
PENGARUH LABA PER SAHAM, *RETURN ON EQUITY*, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, *TOTAL ASSETS TURNOVER*, KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN TAHUN SEBELUMNYA DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTI, REAL ESTATE DAN KONSTRUKSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Franciskus Adriawan
Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara
franciskus.5394@gmail.com

Masuk : 06-12-2019 , revisi : 19-12-2019 diterima untuk diterbitkan : 20-12-2019

Abstract : The purpose of this study is to examine the influence of earning per share, return on equity, liquidity, leverage, company size, total assets turnover, previous year dividend payment policy and growth opportunity toward dividend payment policy on property, real estate and construction company which are listed in Indonesian Stock Exchange during four years continuously from 2014 until 2017. The sample was determined by purposive sampling method and the model are tested using the multiple linear regression method with SPSS IBM 26. The total sample are 79 samples. Based on the result of the study, it was found that return on equity, company size and previous year dividend payment policy affect dividend payment policy. It implies, investor should consider that if the Company have good amounts of profits and assets, it will consider its funding sources (debts and equities) first, before determining the amount of dividend distribution, also dividend distributed tends to be to be consistent from year to year in the property, real estate and construction industries.

Keywords : Earning Per Share, Return On Equity, Liquidity, Leverage, Company Size, Total Assets Turnover, Previous Year Dividend Payment Policy, Growth Opportunity, Dividend Payment Policy, Multiple Linear Regression

Abstrak : Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh laba per saham, *return on equity*, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, *total assets turnover*, kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya dan *growth opportunity* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Teknik pengambilan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan model diuji dengan metode regresi linier berganda dengan program SPSS IBM 26. Jumlah sampel adalah sebanyak 68 sampel. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa *return on equity*, ukuran perusahaan dan kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen, yang berarti investor harus mempertimbangkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki laba dan aset yang baik, akan mempertimbangkan sumber pendanaannya (utang dan modal) dahulu, sebelum menentukan jumlah pembagian dividen, selain itu dividen yang dibagikan cenderung konsisten dari tahun ke tahun di dalam industri properti, real estate dan konstruksi.

Kata Kunci : Laba Per Saham, *Return On Equity*, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Total Assets Turnover*, Kebijakan Pembayaran Dividen Tahun Sebelumnya, *Growth Opportunity*, Kebijakan Pembayaran Dividen, Regresi Linier Berganda

Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Perusahaan-perusahaan memerlukan modal kerja untuk melakukan operasi perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh pendanaan untuk modal kerja melalui tambahan setoran modal dari pemilik atau pinjaman seperti pinjaman dari bank maupun melalui obligasi, serta melakukan penerbitan saham baru. Dalam memilih saham yang akan diinvestasikan, investor dapat mempertimbangkan kebijakan pembayaran dividen perusahaan sebelum melakukan investasi, sedangkan bagi perusahaan kebijakan pembayaran dividen perusahaan adalah satu keputusan penting karena hal tersebut berkaitan dengan menentukan besarnya jumlah laba bersih yang akan dibagikan menjadi dividen dan yang akan kembali ke perusahaan (Pasaribu et. al., 2014).

Infrastruktur merupakan hal yang menjadi fokus pemerintahan pada masa kini. Hal ini tentu saja akan menimbulkan dampak yang positif bagi industri-industri properti, real estate dan konstruksi. Bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang konstruksi, perusahaan tersebut dapat memperoleh proyek-proyek dari pemerintah, sehingga berpotensi untuk meningkatkan pendapatan tahun berjalan. Sedangkan bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang properti dan real estate, dengan fokus infrastruktur dapat meningkatkan harga properti dan real estate. Hal ini disebabkan karena kemudahan atas akses jalan dapat meningkatkan nilai dari sebuah kawasan. Dengan adanya potensi untuk menerima proyek-proyek, tentu saja memerlukan modal kerja dengan jumlah yang besar. Maka dari itu, sangat penting bagi perusahaan-perusahaan dalam industri ini, untuk mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya dengan bijaksana, terutama dalam menentukan jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang properti, real estate dan konstruksi.

Tinjauan Pustaka

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah kontrak dimana pihak *principal* meminta pihak *agent* untuk melakukan suatu jasa tertentu demi kepentingan *principal* dengan mendelegasikan otoritas kepada pihak *agent*. Adiyana dan Ardiana (2014) menyatakan bahwa pihak manajemen (*agent*) tidak hanya berkonsentrasi kepada peningkatan kemakmuran pemegang saham (*principal*), melainkan cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri. Hal ini disebabkan oleh risiko perusahaan yang ditanggung secara penuh oleh para pemegang saham sedangkan pihak manajemen tidak ikut menanggung resiko tersebut.

Teori Pecking Order

Nuswandari (2013) menyatakan bahwa di dalam *pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai pendanaan dari pihak internal perusahaan (hasil operasional perusahaan yang berasal dari laba ditahan perusahaan) dan apabila diperlukan pendanaan dari pihak eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi dan pilihan terakhir adalah menerbitkan saham baru.

Teori Bird in Hand

Refra dan Widiastuti (2014) menyatakan bahwa investor lebih memilih untuk mendapatkan dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini terjadi karena dividen merupakan hal yang lebih pasti karena diterima pada saat ini. Sedangkan *capital gain* lebih tidak pasti karena diterima pada masa yang akan datang.

Teori Sinyal

Refra dan Widiastuti, 2014 (sebagaimana dikutip dari Brigham dan Houston, 2010) menyatakan bahwa perubahan pada dividen merupakan sinyal, karena dapat memperkirakan laba di masa yang akan datang. Dengan asumsi bahwa sinyal yang diberikan juga harus benar

yang artinya perusahaan dengan prospek masa depan yang tidak baik harusnya tidak memberikan sebuah sinyal yang positif yaitu dengan menaikkan pembayaran dividen.

Penelitian Sebelumnya

Adil, Zafaar dan Yaseen (2011) dalam penelitiannya mengamati 100 perusahaan dari indeks KSE Stock Exchange yang dipilih secara acak. Peneliti memilih periode penelitian pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 dan metode analisa statistik yang digunakan adalah metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity*, *earning per share* dan *cash flow per share* memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan *size* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan.

Deitiana (2013) melakukan penelitian terhadap perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian adalah tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Metode analisa statistik yang digunakan adalah metode analisa jalur. Hasil penelitian menunjukkan *total assets turnover* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen sedangkan likuiditas dan *return on equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Maladjian dan Khoury (2014) melakukan penelitian terhadap perusahaan perbankan komersial yang terdaftar di Beirut Stock Exchange. Periode penelitian adalah tahun 2005 sampai dengan tahun 2011. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan, ukuran perusahaan dan *previous year's dividend* memiliki pengaruh positif dan signifikan, likuiditas, *financial leverage* dan *firm risk* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan.

Mehta (2012) melakukan penelitian terhadap perusahaan *real estate*, sektor energi, konstruksi, telekomunikasi, *health care* dan industri di negara Uni Arab Emirat yang terdaftar di Abu Dhabi Stock Exchange (ADX). Periode penelitian adalah tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 sehingga diperoleh sampel sebanyak 149 data. Metode analisa statistik yang digunakan adalah *backward multiple regression linear*. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* dan *risk* memiliki pengaruh negatif yang signifikan, *return on asset* dan *earning per share* memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan dan *liquidity* dan *leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan.

Hipotesis

Berdasarkan studi sebelumnya di atas, maka dibangun hipotesis-hipotesis, yaitu:

H₁: Laba per saham berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₂: *Return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₄: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₆: *Total assets turnover* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₇: Kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

H₈: *Growth opportunity* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen

Metodologi Penelitian

Sumber data berasal dari data sekunder yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Populasi penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam kategori industri properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada periode 2014 sampai dengan tahun 2017. Teknik pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 68 sampel.

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas residual dan *outlier*, dan uji asumsi klasik, serta uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji F dan uji t.

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
DPRO	Kebijakan pembayaran dividen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah dari dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan	Dividen tunai Laba bersih
EPS	Laba per saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah laba setelah pajak perusahaan yang dialokasikan kepada setiap lembar saham biasa perusahaan yang beredar di pasar (Kapoor et. al., 2012)	Laba bersih Rata-rata jumlah saham beredar
ROE	<i>Return on equity</i> yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah pengembalian dari laba bersih kepada pemegang saham sesuai persentase kepemilikan (Adil, Zafar dan Yaseen, 2011 sebagaimana dikutip dari Mohamed, 2007).	Laba bersih Total ekuitas
LIQ	Likuiditas yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Nursaada et. al., 2013)	Aset lancar Liabilitas lancar
LEV	<i>Leverage</i> yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemampuan dari perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur	Jumlah liabilitas Jumlah aset
SIZE	Ukuran perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah besar atau kecilnya sebuah perusahaan (Kustinah, 2011)	Ln (jumlah aset)
TATO	<i>Total assets turnover</i> yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemampuan perputaran dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dalam periode tertentu (Pasaribu et al. 2014)	Penjualan Jumlah aset
PDPR	Kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah dari dividen tunai yang dibagikan oleh perusahaan pada tahun sebelumnya dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan pada tahun sebelumnya	Dividen tunai t-1 Laba bersih t-1
GO	<i>Growth opportunity</i> yang dimaksud dalam penelitian ini adalah peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan jumlah penjualan tahun ini dengan tahun sebelumnya	Penjualan t – Penjualan t-1 Penjualan t-1

Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:
 $DPRO = \beta_0 + \beta_1EPS + \beta_2ROE + \beta_3LIQ + \beta_4LEV + \beta_5SIZE + \beta_6TATO + \beta_7PDPR + \beta_8GO + \varepsilon$

Keterangan:

- DPRO : *dividend payout ratio*
- β_0 : konstanta
- EPS : laba per saham
- ROE : *return on equity*
- LIQ : likuiditas
- LEV : *leverage*
- SIZE : ukuran perusahaan
- TATO : *total assets turnover*
- PDPR : *dividend payout ratio* tahun sebelumnya
- GO : *growth opportunity*
- ε : *error*

Hasil dan Pembahasan

Tabel 2.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DPRO	0,0053	0,7372	0,2110	0,1799
EPS	13,5199	1264,9033	228,4824	337,6449
ROE	0,0287	0,322855	0,144993	0,0659
LIQ	0,6422	6,913268	1,889132	1,1219
LEV	0,0989	0,8364	0,5338	0,1594
SIZE	27,8374	32,2149	29,7836	1,1662
TATO	0,1483	1,8047	0,5114	0,3622
PDPR	0,01343	0,7247	0,2201	0,1680
GO	-0,3702	0,9006	0,1167	0,2425

Tabel 2.2
Hasil Uji Normalitas Residual dan *Outlier*

	Sebelum <i>Outlier</i>	Setelah <i>Outlier</i>
N	76	68
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,003	0,200

Berdasarkan hasil uji normalitas residual, nilai *asyp. Sig (2-tailed)* adalah 0,003 yang berarti lebih kecil dari alpha ($\alpha = 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal, sehingga dilakukan uji *outlier*. Terdapat 8 data yang dihapus sehingga data yang digunakan sebanyak 68 sampel. Setelah dilakukan Uji *Outlier*, hasil dari Uji Normalitas Residual menunjukkan nilai *asyp. Sig (2-tailed)* adalah 0,200 yang berarti lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan data terdistribusi normal. Sehingga data yang digunakan adalah data setelah dilakukan uji *outlier* yaitu sebanyak 68 sampel.

Tabel 2.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
EPS	0,506	1,976	Tidak terdapat multikolinearitas
ROE	0,582	1,719	Tidak terdapat multikolinearitas
LIQ	0,643	1,555	Tidak terdapat multikolinearitas
LEV	0,368	2,716	Tidak terdapat multikolinearitas
SIZE	0,343	2,920	Tidak terdapat multikolinearitas
TATO	0,442	2,264	Tidak terdapat multikolinearitas
PDPR	0,372	2,690	Tidak terdapat multikolinearitas
GO	0,679	1,473	Tidak terdapat multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai Tolerance dan VIF dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 dan lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel independen.

Tabel 2.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
EPS	0,754	Tidak terdapat heteroskedastisitas
ROE	0,483	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LIQ	0,907	Tidak terdapat heteroskedastisitas
LEV	0,503	Tidak terdapat heteroskedastisitas
SIZE	0,922	Tidak terdapat heteroskedastisitas
TATO	0,334	Tidak terdapat heteroskedastisitas
PDPR	0,073	Tidak terdapat heteroskedastisitas
GO	0,284	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi masing-masing lebih besar sama dengan *alpha* ($\alpha = 0,05$), yang artinya tidak terdapat heteroskedastisitas pada variabel-variabel independen tersebut.

Tabel 2.5
Hasil Uji Autokorelasi

	Sig
Res_2	0,961

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,961 yang berarti lebih besar sama dengan *alpha* ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi, sehingga data baik digunakan dalam model regresi.

Tabel 2.6
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	T	Sig.
(Constant)	1,267	2,375	0,021
EPS	6,293E-5	-1,142	0,258
ROE	-0,954	-3,644	0,001
LIQ	-0,010	-0,632	0,530
LEV	0,029	0,237	0,813
SIZE	-0,038	-2,066	0,043
TATO	0,057	0,952	0,345
P DPR	0,880	7,288	0,000
GO	-0,004	-0,063	0,950
F	20,949		0,000
Adjusted R ²	0,704		
R	0,860		

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai R adalah sebesar 0,860, yang berarti terdapat hubungan korelasi sempurna antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai *adjusted R2* adalah sebesar 0,704 atau 70,4%, berarti besarnya nilai varians variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 70,4% sedangkan sisanya 29,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi. Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan fit untuk digunakan dalam penelitian.

Persamaan regresi atas model penelitian:

$$DPRO = 1,267 + 6,293E-5EPS - 0,954ROE - 0,010LIQ + 0,029LEV - 0,038SIZE + 0,057TATO + 0,880P DPR - 0,004GO + \varepsilon$$

Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

1. EPS memiliki nilai koefisien 6,293E-5 dan nilai signifikansi 0,258 lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis pertama tidak dapat diterima yang berarti laba per saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.
2. ROE memiliki memiliki nilai koefisien -0,954 dan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil sama dengan alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedua diterima yang berarti *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen.
3. LIQ memiliki nilai koefisien -0,010 dan nilai signifikansi 0,530 lebih besar sama dengan alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis ketiga tidak dapat diterima yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.
4. LEV memiliki nilai koefisien 0,029 dan nilai signifikansi 0,813 lebih besar sama dengan alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis keempat tidak dapat diterima yang berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.
5. SIZE memiliki nilai koefisien -0,038 dan nilai signifikansi 0,043 lebih besar sama dengan alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kelima diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.
6. TATO memiliki nilai koefisien 0,057 dan nilai signifikansi 0,345 lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis keenam tidak dapat diterima yang berarti *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.
7. P DPR memiliki nilai koefisien 0,880 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil sama dengan alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis ketujuh diterima yang berarti kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.
8. GO memiliki nilai koefisien -0,004 dan nilai signifikansi 0,950 lebih besar dari alpha ($\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedelapan tidak dapat diterima yang berarti *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan pembayaran dividen.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian di atas ditemukan bahwa *return on equity* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh nega-tif terhadap kebijakan pembayaran dividen, kebijakan pembayaran dividen tahun sebelumnya berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen, dan untuk variabel dependen lain seperti laba per saham, likuiditas, *leverage*, *total assets turnover* dan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Atas hasil yang diperoleh, saran yang dapat diberikan adalah bagi investor, perusahaan-perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang memiliki laba yang besar dan memiliki ukuran perusahaan yang besar ternyata bisa membagikan dividen tunai dengan jumlah yang rendah. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan cenderung untuk mengalokasikan saldo labanya untuk meningkatkan modal kerja atau melunasi utang-utang yang dimiliki. Namun, investor dapat mempertimbangkan jumlah pembayaran dividen pada tahun sebelumnya sebagai acuan atau dasar bagi investor untuk memperkirakan jumlah dividen yang akan dibayarkan pada tahun berjalan. Sedangkan bagi perusahaan-perusahaan properti, real estate dan konstruksi agar lebih bijaksana dalam mengalokasikan saldo labanya karena keputusan yang diambil akan memiliki dampak yang signifikan kepada investor-investor yang memiliki saham perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adil, C. M., Zafar. N., dan Yaseen. N. (2011). *Empirical Analysis of Determinants Dividend Payout: Profitability and Liquidity*. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, May 2011, Vol. 3, No.1.
- Deitiana. T. (2013). *Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi Pada Harga Saham LQ 45*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 15, No. 1, Juni 2013.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, October, 1976, Vol. 3, No. 4.
- Kapoor. J. R, Dlabay. L. R, dan Hughes. R. J. (2012). *Personal Finance 10th edition*. McGraw-Hill.
- Kustinah. S. (2011). *Model Pendeteksian Manajemen Laba dan Pengaruhnya Terhadap Kapitalisasi Aset dan Besarnya Dividen Survei Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009*. The Journal of Accounting and Finance, Vol. 16, No. 2, Juli – Desember 2011.
- Maladjian. C., dan Khoury. R. E. (2014). *Determinants of Dividend Policy: An Empirical Study on The Lebanese Listed Banks*. International Journal of Economics and Finance, Vol. 6, No. 4; 2014.
- Mehta, A. (2012). *An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy – Evidence from the UAE Companies*. Global Review of Accounting and Finance Vol. 3 No. 1 Maret 2012
- Nuswandari. C. (2013). *Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Mei 2013.
- Pasaribu, R.B.F., Kowanda, D., dan Namawi, K. (2014). *Determinan Dividend Payout Ratio Pada Emiten LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Bisnis (JEB) Vol. 8 No. 1, Maret 2014.
- Refra. E., dan Widiastuti. M. C. (2014). *Pengaruh Profitability, Firm Size, Tax Investment Opportunities, Life Cycle Stage Terhadap Dividend Policy Pada Industri Manufaktur di Indonesia*. E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Vol. 1 No.2 September 2014.