

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017

Alexander Halim dan Rini Tri Hastuti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: Alexanderhalim0236@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the effect of profitability, liquidity, and leverage on dividend policy significant or not. Population used in this research are manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange on period 2015-2017. The technique used in collecting samples that is purposive sampling, with a sample of 35 companies and 105 company data. Result of research obtained are profitability have positive effect to dividend policy, liquidity and leverage have negative effect to dividend policy.*

Keywords: *Profitability, Liquidity, Leverage, and Dividend Policy.*

Abstrak: Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk menganalisa pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara signifikan atau tidak. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan sampel yakni *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 35 perusahaan dan 105 data perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Likuiditas dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen.

LATAR BELAKANG

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan cenderung membutuhkan dana dalam bentuk modal yang berasal dari hutang maupun dari investasi dari luar perusahaan. Dana yang didapat dari investor memiliki tingkat resiko yang lebih kecil dari hutang karena memiliki resiko lebih kecil pada perusahaan. Dengan adanya investasi, berarti akan ada investor yang memiliki campur tangan dalam perusahaan. Investor tersebut dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut juga mengharapkan umpan balik dari investasi yang dilakukan. Umpan balik (*return*) yang dimaksud tersebut terbagi menjadi *capital gain* dan melakukan pembagian dividen.

Investasi pada mulanya adalah cara yang dilakukan oleh investor dengan menanamkan modal ke suatu perusahaan dengan harapan hasil investasi yang dilakukan tersebut dapat memberikan umpan balik (*return*) di masa yang akan datang. Investasi dalam bentuk saham merupakan investasi yang saat ini digemari oleh masyarakat yang ingin melakukan investasi tetapi masih memilih wadah / tempat untuk menanamkan modalnya. Keuntungan yang didapat investor dalam berinvestasi dalam bentuk saham dapat terbagi menjadi 2, yang pertama mendapatkan peningkatan nilai dari saham yang dimilikinya, dan yang kedua mendapat pembayaran dividen tunai.

Bagian dari laba yang dibagikan kepada investor setiap tahunnya disebut sebagai dividen. Jumlah dividen yang dibagikan setiap tahunnya tergantung dari kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan, pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Kebijakan yang diambil oleh perusahaan dapat bersifat vital karena dengan menentukan dividen, hal ini juga menentukan apakah dividen yang dibagikan dapat menarik investor atau tidak. Hal ini dapat juga menentukan apakah hal ini dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan, atau mendatangkan kerugian bagi perusahaan.

Besarnya dividen yang diambil pihak manajemen suatu perusahaan bukanlah hal yang mudah. Karena, apabila dividen yang dibagikan perusahaan terlalu besar, maka laba yang akan digunakan perusahaan untuk melakukan investasi kembali atau melakukan ekspansi perusahaan tersebut akan semakin rendah. Sebaliknya, apabila dividen yang dibagikan perusahaan terlalu kecil, maka minat calon investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan semakin rendah juga.

KAJIAN TEORI

Dividend Signaling Theory. *Dividend Signaling Theory* adalah sebuah teori yang menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan tersebut melakukan pembagian dividen yang lebih tinggi dari periode sebelumnya, maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan bahwa pertumbuhan laba yang akan datang semakin baik. *Dividend Signaling Theory* dibuat berdasarkan *Signaling Theory* yang lebih difokuskan kepada dividen.

Teori Signal. *Signalling Theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Jama'an, 2008). Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar karena adanya asimetri perusahaan dengan pihak luar dimana perusahaan yang mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang. Jika terdapat kekurangan informasi tentang perusahaan yang menyebabkan pihak luar melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang lebih murah untuk perusahaan.

Teori agensi pertama kali dicetuskan oleh (Ross, 1973) yang selanjutnya dijelaskan lebih detail oleh (Jensen dan Meckling, 1976). Teori agensi memberikan penjelasan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) "Hubungan agensi adalah hubungan yang bersifat kontraktual dimana pemegang saham yang disebut sebagai prinsipal meminta manajemen sebagai agen perusahaan untuk mengambil tindakan dalam setiap kegiatan perusahaan atas nama prinsipal". Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan dengan adanya teori agensi, calon investor lebih mengetahui keadaan perusahaan lebih detil mengenai kondisi perusahaan melalui agen sehingga calon investor dapat mempertimbangkan dalam menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) menurut (Sartono, 2010), "keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang." Kebijakan dividen suatu perusahaan juga menjadi kebijakan yang paling penting karena kebijakan ini mendapat perhatian dari calon investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan.

Profitabilitas. Pengertian Profitabilitas menurut (Sari dan Sudjarni, 2015), "merupakan rasio yang biasanya digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan

menghasilkan laba. "Besarnya tingkat profitabilitas suatu perusahaan berarti menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. (Mary dan Matthew, 2013) mengatakan bahwa "*Profitability ratios show a company's overall efficiency and performance.*" Profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba tentu memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen emiten, mengingat dividen akan dibagikan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih.

Penelitian yang dilakukan (Sari dan Sudjarni, 2015), profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Monika dan Sudjarni, 2018). Menurut (Mafizaton Nurhayati, 2013), profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

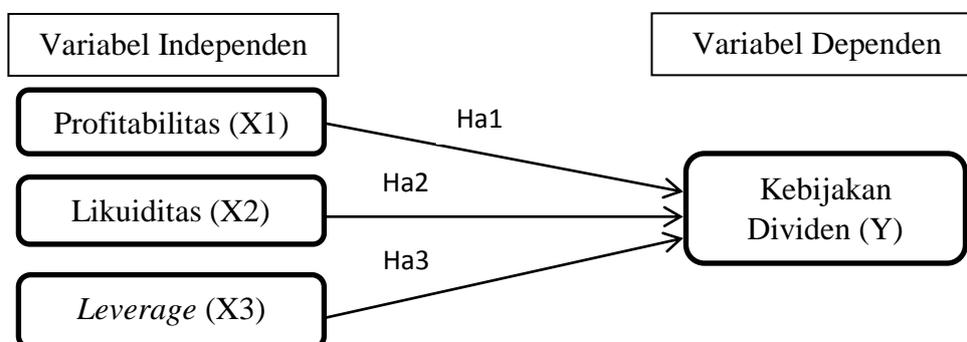
Likuiditas. Pengertian likuiditas menurut (Monika dan Sudjarni, 2018), yaitu: "Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayar (utang) jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi secara tidak langsung akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya." Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara aset lancar perusahaan dengan hutang lancar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Sari dan Sudjarni, 2015), likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen, Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Monika dan Sudjarni, 2018). Menurut (Sulaiman dan Sumani, 2016), likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Leverage. Pengertian *leverage* menurut (Charles E. Davis dan Elizabeth Davis, 2012), yaitu: "*Financial leverage refers to the use of borrowed capital to finance a business of project. Most companies use a combination of debt and equity to obtain the assets needed to fund their operations. High levels of debt pose a risk for the company because debt and interest must be repaid.*" (Kumar, 2008) mengatakan "*Because debt positively affects returns to shareholders in good times and adversely affects to them in bad times, it creates financial leverage.*" Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* dapat memberikan kontribusi positif bagi emiten dengan meningkatkan nilai emiten, tetapi di satu sisi juga meningkatkan risiko emiten pada kebangkrutan.

Penelitian yang dilakukan (Sari dan Sudjarni, 2015), *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Monika dan Sudjarni, 2018). Penelitian yang dilakukan (Sulaiman dan Sumani, 2016; Christy *et al.*, 2015) *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :

H1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H3: *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODOLOGI

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2015-2017. Dari populasi tersebut, sampel yang akan diambil adalah perusahaan secara keseluruhan yang ada dalam Bursa Efek Indonesia tersebut. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam pengambilan sampel tersebut adalah Purposive Sampling. Purposive Sampling merupakan cara memilih sampel yang memilih sampel tertentu dengan menggunakan kriteria tertentu dalam menentukan sampel. Kriteria tertentu yang akan digunakan dalam melakukan pemilihan sampel tersebut adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. (2) Perusahaan manufaktur yang sudah menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap dalam periode 2015-2017. (3) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba berturut-turut selama periode 2015-2017. (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2017. (5) Perusahaan manufaktur yang melakukan pembagian dividen berturut-turut selama tahun 2015-2017.

Kebijakan Dividen. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Sudjarni, 2018), "Kebijakan dividen merupakan pembagian hasil laba yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. Dalam mengukur kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Monika dan Sudjarni, 2018), "Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan laba bersih dengan modal sendiri...". Penelitian mengukur tingkat profitabilitas dengan menggunakan metode pengukuran rasio *Return On Equity* (ROE) yang ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut.

Rumus *Return On Equity* adalah:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio*. Pengukuran *Current Ratio* adalah dengan mengukur jumlah Aset Lancar perusahaan dibandingkan dengan jumlah Kewajiban lancar suatu perusahaan.

Rumus *Current ratio* adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Monika dan Sudjarni, 2018), “Rasio *leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* pada penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui seberapa besar modal yang digunakan untuk menutupi keseluruhan utang kepada pihak luar.” Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

Dalam Penelitian Ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk memberikan gambaran mengenai objek penelitian, kemudian melakukan Analisis Regresi Linier Berganda Berganda Uji F dan Uji t.

HASIL UJI STATISTIK

Menurut (Ghozali, 2016), statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran mengenai objek penelitian. Statistik deskriptif menjelaskan gambaran terkait dengan variabel penelitian yang berupa nilai dari *mean*, *minimum*, *maximum* dan *standar deviasi* dari setiap variabel yang diperoleh dari hasil sampel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Kebijakan Dividen	102	.10044	2.03369	.6566083	.02896550	.29253726
Profitabilitas	102	.10425	1.16554	.3945353	.02009016	.20290068
Likuiditas	102	.76434	3.89418	1.6260283	.06101743	.61624581
Leverage	102	.27591	2.13234	.8049654	.03664785	.37012513
Valid N (listwise)	102					

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0.10044, nilai maksimum sebesar 2.03369, Nilai rata-rata yang didapat sebesar 0.6566083 dan standar deviasi yang 0.29253726.

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0.10425, nilai maksimum sebesar 1.16554, Nilai rata-rata yang didapat sebesar 0.3945353 dan standar deviasi yang didapat sebesar 0.20290068.

Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Asset* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.76434, nilai maksimum sebesar 3.89418, Nilai rata-rata yang didapat sebesar 1.6260283 dan standar deviasi yang didapat sebesar 0.61624581.

Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.27591, nilai maksimum sebesar 2.13234, Nilai rata-rata yang didapat sebesar 0.8049654 dan standar deviasi yang didapat sebesar 0.37012513.

Hasil Uji Kualitas Data. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dalam menguji kualitas data.

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	0E-7	0E-7
	.27237586	.36374303
	.134	.129
Most Extreme Differences	.134	.093
	-.101	-.129
Kolmogorov-Smirnov Z		1.351
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 2. menunjukkan nilai asymp. sig (2-tailed) sebesar 0,052 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

Hasil Uji Asumsi Klasik. Uji Heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.218	.138		1.574	.119
1 Profitabilitas	-.061	.107	-.060	-.569	.570
Likuiditas	.007	.049	.022	.148	.883
Leverage	-.035	.084	-.064	-.420	.676

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 3 menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas. Hasil pengujian multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.521	.184		2.831	.006		
1 Profitabilitas	.523	.143	.363	3.671	.000	.905	1.105
Likuiditas	-.029	.065	-.061	-.440	.661	.467	2.142
Leverage	-.030	.112	-.038	-.271	.787	.439	2.280

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 4. menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* memiliki nilai *Tolerance* di atas 0.1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.365 ^a	.133	.107	.27651345	1.739

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 5. menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,739. Nilai tersebut berada di antara nilai 2 dan 4-du sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi

Model Regresi. Setelah semua uji asumsi klasik terpenuhi, langkah berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis terhadap model regresi. Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui Adanya pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.521	.184		2.831	.006
1 Profitabilitas	.523	.143	.363	3.671	.000
Likuiditas	-.029	.065	-.061	-.440	.661
Leverage	-.030	.112	-.038	-.271	.787

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 6 diatas, Dapat dibuat Model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0.521 + 0.523X_1 - 0.029X_2 - 0.030X_3 + \epsilon$$

Tabel 7. Uji Signifikansi Simultan (F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.150	3	.383	5.015	.003 ^b
Residual	7.493	98	.076		
Total	8.643	101			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 7. menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.003 dimana nilai ini lebih kecil dari 0.05. ini berarti Ho ditolak dan dapat disimpulkan bahwa paling sedikit terdapat satu variabel independen yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Dengan demikian dapat dilakukan uji t (uji parsial) untuk menjawab hipotesis yang telah ditetapkan dalam penelitian ini dan variabel independen mana saja yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Tabel 8. Uji Signifikan Parameter Individual (t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.521	.184		2.831	.006
1 Profitabilitas	.523	.143	.363	3.671	.000
Likuiditas	-.029	.065	-.061	-.440	.661
Leverage	-.030	.112	-.038	-.271	.787

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Pengolahan data dengan menggunakan SPSS 20

Tabel 8. menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0.000 dan memiliki arah koefisien regresi positif sebesar 0.523 terhadap Kebijakan Dividen maka Ha1 diterima. Variabel Likuiditas memiliki nilai signifikansi 0.661 dan memiliki arah koefisien regresi negatif sebesar -0.029 terhadap Kebijakan Dividen maka Ha2 ditolak. Variabel *Leverage* memiliki nilai signifikansi 0,787 dan memiliki arah koefisien regresi negatif sebesar -0.030 terhadap Kebijakan Dividen maka Ha3 ditolak.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan seperti adanya kesalahan atau kurang lengkapnya data yang digunakan. Keterbatasan itu antara lain: (1) Hanya menggunakan sektor perusahaan manufaktur yang berjumlah 159 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yang terbatas hanya pada profitabilitas, likuiditas, dan leverage. (3) Penelitian ini juga terbatas hanya menggunakan variabel dependen kebijakan dividen. (4) Penelitian ini hanya menggunakan program SPSS dalam pengolahan data.

Dari keterbatasan yang sudah diuraikan diatas, ada beberapa saran yang diberikan kepada penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen yang sama dengan menggunakan cara pengukuran yang lain, agar penelitian selanjutnya dapat melihat perbedaan dibandingkan penelitian ini. (2) Pada pihak perusahaan diharapkan agar penelitian ini dapat mempertimbangkan kebijakan dividen yang dilakukan dengan memperhatikan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. (3) Pada pihak investor diharapkan pada penelitian ini agar tidak terlalu memperhatikan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, karena variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen tidak sepenuhnya memiliki pengaruh yang signifikan dalam mempengaruhi kebijakan dividen, dan mempertimbangkan untuk memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, Safitri, Aprilia (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen STIE MDP*,1(2), 1-13.
- Baramuli (2016). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap devidend payout ratio pada top bank di Indonesia (bri, bank mandiri, bni dan bca). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 356-366.
- Davis, Davis (2012). *Managerial Accounting*. United States of America: John Wiley & Sons Inc.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi delapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Gitman, Zutter (2015). *Principle of Managerial Finance*. England: Pearson Education Limited 2015.
- Khan, Naeem, Rizwan, Salman (2016). Factors Affecting the Firm Dividend Policy: An Empirical Evidence from Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Advanced Scientific Research and Management*, 1(5), 144-149.
- Masril (2017). Pengaruh likuiditas, dan size terhadap kebijakan dividen dengan laba bersih sebagai moderate (perusahaan manufaktur di BEI 2011-2015). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 181-190.
- Monika, Sudjarni (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 905-932.

- Muhammadiyah, Jamil (2015). Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Economics Journal*, 1(1), 1-21.
- Nurhayati (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Prawira, AR, NP (2014). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)*, 15(1), 1-7.
- Rahayuningtyas, Suhadak, Handayani (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing di BEI Tahun 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 7(2), 1-9.
- Raipassa, Parengkuan, Saerang (2015). Pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap dividen payout ratio pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Sam Ratulangi*, 15(5), 610-621.
- Sari, Sudjarni (2015). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Sulaiman, Sumani (2016). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, profitabilitas, dan growth terhadap kebijakan dividen emiten yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2013. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 179-197.
- Weygandt, Donald (2011). *Financial Accounting IFRS Edition*. United States of America: John Wiley & Sons Inc.
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>
- <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasanjajaperusahaantercatat.aspx>