

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen dan apakah manajemen akan menahan dalam bentuk laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakan dividen perusahaan masing-masing. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang tidak dapat terpisah dari suatu perusahaan. Sebuah perusahaan yang memperoleh laba akan membuat suatu keputusan mengenai alokasi dari laba tersebut. Laba perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dapat pula diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan yang selanjutnya dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Febrianti, 2014).

Menurut (Sartono 2013), kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai

laba yang ditahan untuk pendanaan investasi di masa yang akan datang. Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan dan untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil.

Menurut Hermuningsih, (2014) investor yang menanamkan modalnya pada saham sebuah perusahaan memiliki tujuan utama untuk memperoleh pendapatan atau pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividend (*dividend yield*) dan *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham, sedangkan dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Seringkali investor dan pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak investor cenderung tidak menyukai manajemen, dimana pihak manajemen mengutamakan kepentingan pribadinya. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Manajer dan pihak investor adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingan masing-masing dalam perusahaan dan seringkali kepentingan pihak tersebut bertentangan. Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan.

Darman, (2014) mengungkapkan manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing-masing

pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*).

Menurut Amidu dan Abor (2013), menyatakan bahwa dividen dapat berperan sebagai mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan. Peningkatan pembayaran dividen akan mendorong perusahaan untuk mencari sumber pendanaan eksternal di pasar modal. Dividen dapat menjadi alat monitoring untuk mengontrol perilaku para manajer. Perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang tepat untuk menangani masalah yang timbul oleh pemberian dividen. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau disebut *Dividend Payout Ratio*. Jika perusahaan meningkatkan laba yang ditahan untuk meningkatkan investasi, maka tingkat pembayaran dividen akan makin rendah. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen adalah rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*).

Pemegang saham mengharapkan keuntungan dari dividen perusahaan dan *capital gain*. *Capital gain* diperoleh dapat diperoleh jika harga saham pada saat ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian. Dividen memiliki resiko yang lebih rendah daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan secara teratur sementara prospek realisasi *capita; gain* diperoleh secara tidak menentu saat penjualan saham, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus dapat memperkirakan bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada saat pembelian. Pemegang saham

mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan sendiri tergambar pada *dividend payout rationya*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh (Arimawati, 2014).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan bagian dari *leverage ratio* yang digunakan untuk mengukur proporsi penggunaan hutang dan ekuitas yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. DER mengukur besar kecilnya penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DER

yang tinggi mencerminkan risiko keuangan perusahaan tersebut semakin besar karena hutang akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban pokok secara periodik, dibandingkan dengan perusahaan yang rasio DER-nya lebih rendah (Kasmir 2013)

Sutrisno, (2013) menyatakan bahwa, rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Menurut penelitian Anggun Putri dan Farida Titik (2015) *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara hasil penelitian Yuli Chomsatu (2015) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel *debt to equity ratio* perlu dilakukan penelitian.

Tommy, (2014) terdapatnya *free cash flow* di dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan Kas bebas yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki surplus dana internal yang tinggi. Surplus ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal membayar atau melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Sehingga menunjukkan kemampuan yang tinggi bagi perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di masa depan yang akibatnya akan mendapatkan respon positif dari investor di pasar.

Brigham dan Daves (2014) mengungkapkan bahwa Aliran kas bebas merupakan aliran kas sesungguhnya yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditur setelah perusahaan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan. Dari penelitiannya mengatakan bahwa *free cash flow* merupakan kas yang berlebih diperusahaan yang seharusnya dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian tersebut dapat dilakukan setelah perusahaan melakukan pembelanjaan modal (*capital expenditure*) seperti pembelian aset tetap secara tunai. *Free cash flow* (FCF) diwakili oleh rasio *free cash flow* dibagi dengan total aktiva. Semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan cenderung digunakan untuk membayar dividen, sehingga laba yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan semakin kecil. (Sutrisno, 2013). Hasil penelitian Robi Suherman dan Kartina (2015) menunjukkan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu menurut Nur dan Hasudungan (2017) menunjukkan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *free cash flow* perlu dilakukan penelitian kembali.

Growth menunjukkan pertumbuhan *assets* dimana *assets* merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan membuat perusahaan membutuhkan banyak biaya untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Sehingga semakin besar bagian dari pendapatan

yang ditahan dalam perusahaan berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan. *Growth* perusahaan merupakan perubahan total asset baik berupa peningkatan atau penurunan yang dialami perusahaan selama satu periode atau satu tahun. Tania, (2014) mengatakan bahwa setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin tinggi pendanaan internal yang dapat mengurangi laba sehingga DPR semakin kecil.

Growth (perusahaan perusahaan) yang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan tambahan modal yang lebih banyak terutama apabila harus membeli barang modal, maka dari itu dividen yang dibagikan menjadi rendah atau sedikit (Sitangga, 2013). Semakin banyak laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin kecil dividen yang dibayarkan. Menurut Olivia dan Ida (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu penelitian Anggun Putri dan Farida Titik (2015) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan adanya perbedaan hasil pada penelitian terdahulu terhadap *growth*, dapat disimpulkan bahwa pada *Growth* perlu dilakukan penelitian kembali.

Size (ukuran perusahaan) merupakan indikator kinerja sebuah perusahaan bagi para investor. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat

dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja yang berkembang. Yuli Chomsatu (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dian Lestari (2017) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *size* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang diungkapkan beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda, untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu *debt to equity ratio*, *free cash flow*, *growth* dan ukuran perusahaan. Maka penelitian ini diberi judul: **“PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *FREE CASH FLOW*, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (*research questions*) sebagai berikut:

1. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI ?

2. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini berfokus pada faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen meliputi : *debt to equity ratio*, *free cash flow*, *growth*, dan *size* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

4. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya yaitu:

1. Bagi Penulis

Peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung akan menerima teori-teori yang telah didapat selama masa perkuliahan, serta menambah manfaat dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2. Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan pengambilan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat dijadikan bahan perbandingan bagi mahasiswa yang melakukan penelitian dengan permasalahan utama sebagai sumbangan

pemikiran dan penulisan serta menambah koleksi bacaan ilmiah pada perpustakaan Universitas AKI.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi disajikan dalam bab dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian pendahuluan yang berikankan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai tinjauan pustaka yang didalamnya berisi landasan teori sebagai dasar penelitian ini berupa pengertian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan pengambilan sampel, jenis data dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum perusahaan, objek penelitian meliputi data-data dan hal-hal lain yang dapat digunakan untuk menjelaskan permasalahan yang dibahas pada instansi yang diteliti.

BAB V : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan diuraikan tentang proses pengolahan data dan analisis hasil penelitian.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan dan saran yang ddiberikan berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adan, MA.dkk. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 18 No 2, Desember 2014.
- Agus sartono, 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE.
- Apriliani , Amalia dan Kartina Natalylova. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Vol. 19, No. 1a.
- Akmal, Zainuddin, Yulianti R. 2016. *Pengaruh Return on Asset, Sales Growth, Firm Size dan Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi.
- Brigham, Eugene F.dan Joel F Houston, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2014. *Essentials of Financial Management 3rd Edition*. Cengage Learning.
- Brigham and Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas.Buku 2.Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Erlangga.
- Carolin. 2014. *Pengaruh Return on Equity dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013*.
- Damayanti, Yustiara Izmi,dan Catur Rahayu Marnings tyas. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividend*. e-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Volume. 1 Nomor. 2 September 2014: 70-8.
- Devi, Ni Putu Yunita, Ni Made Adi Erawati. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014) : 709-716.

- Diana, Nur dan Hasudungan Hutasoit. 2017. *Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Akuntansi Manajerial Vol. 2, No. 2, Juli-Desember 2017: 77-89. Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta.
- Diantini ,Olivia, dan Ida Bagus Badjra. 2016. *Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6795-6824
- Febrianto, Dony Wahyu. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Hal 1- 21.
- Ghozali, Imam, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi 5, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozalli, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, R. D. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Horne, V. dan J. N. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Ifada, Lulu Muhimatul dan Nia Kusumadewi. 2014. *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional, Investment Opportunity Set, dan Firm Size Terhadap Dividen Kas*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 6 No. 2, September 2014: 77-190.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, Diyan. 2017. *Profitability, Growth Opportunities, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen*. Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomika UNIAT, Vol.2, S1, September 2017:227-240.
- Lucyanda J dan Lilyana. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kempemilikan Terhadap Dividend Payout ratio*. Jurnal Dinamika Akuntansi, Vol. 4 No. 2 September 2012.

- Malik, Fakhra., Sajid Gul dan Muhammad Tauseef Khan. 2013. *Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firm*. Research Journal of Finance and Accounting. Vol 4 No 1.
- Marietta, U. dan Sampurno D. 2013. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)*. Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 2.
- Novelma, Sri. 2014. *Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Dividen Payout Ratio*. Jurnal Universitas Negeri Padang.2014.
- Nidya, Anggun Putri, Farida Titik S.E., MSi. 2015. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)*. e-Proceeding of Management : Vol.2, No.1 April 2015.
- Pramita, Fenny. 2013. *Pengaruh Cash Ratio, Return on Asset , dan Growth of Company terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen 2(4). STIESIA Surabaya.
- Putri, Dithi Amanda. 2013. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Robi S, Iing L, dan Kusnadi. 2015. *Pengaruh Free Cash Flow, Hutang dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Magister Manajemen Vol 1 No. 2, Juli 2015.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. *Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya*. Jurnal Paradigma Vol. 13, No. 01, Februari – Juli 2015.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

- Secsio, Esa Nursanti Dwi Hesti, Prasetiono. 2016. *Analisis Pengaruh Return On Equity, Firm Size, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Debt Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)*. Diponegoro Journal Of Management. Volume 5, Nomor 4, Tahun 2016, Halaman 1-12.
- Septiana, Miladia. 2015. *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. e-Proceeding of Management : Vol.5, No.3 Desember 2018
- Sekaran, Uma. 2006. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2011. *Statistika untuk penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyowati, E. D. 2012. *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Universitas Islam Batik, Surakarta.
- Sundjaja, R dan Barlian I. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. TEMA. Volume II, Nomor 1, Maret 2001.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Swastyastu, Made Wiradharma, Gede Adi Yuniarta, dan Anantawikrama Tungga Atmadja. 2014. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Vol. 2 No. 1, 2014.
- Tania, Liza. 2014. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Cash Ratio, Asset Growth, dan Firm Size terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012)*. Journal of Accounting. Fakultas Ekonomi Universitas Dian Nuswantoro.

Widharma, Made Swastyastu. 2014. *Analisis Faktor- factor yang mempengaruhi kebijakan Dividend Payout Ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal S1 Akuntansi , Vol 2 No. 1.

www.idx.co.id