
PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN COLLATERALIZABLE ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Rini Tedyana

email: rinitelyana@yahoo.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kebijakan dividen perusahaan memegang peranan penting sekaligus sebagai bentuk pemberian sinyal ke pasar terkait kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen. Bentuk penelitian asosiatif dengan permodelan *ordinary least square (OLS) regression*. Objek pada lima belas perusahaan non keuangan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh. Perusahaan dengan adanya *collateralizable assets* yang semakin besar akan menyebabkan tidak tergantungnya pada sumber pendanaan internal sehingga dividen yang dibayar cenderung tinggi.

KATA KUNCI: Profitabilitas, *leverage*, *collateralizable assets*, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Investor yang berinvestasi pada saham perusahaan berharap memperoleh keuntungan baik berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham selama satu periode yang pembayarannya ditentukan dari laba yang dihasilkan (Ginting, 2018; Wicaksana, 2012), proporsi pendanaan (Yudiana dan Yadnyana, 2016; Yanti, 2014), dan jaminan aset yang dimiliki perusahaan (Helmina dan Hidayah, 2017; Arfan dan Maywindlan, 2013). Profitabilitas dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dan bagi para investor sehingga profitabilitas dapat menjadi tolok ukur dalam berinvestasi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin mampu perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk menambah pendanaan, sedangkan *Collateralizable assets* menggambarkan aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan. Jika proporsi utang pada perusahaan semakin besar menyebabkan pihak manajemen perusahaan akan cenderung lebih memprioritaskan pelunasan utang terlebih dahulu daripada pembagian dividen. Dalam

memperoleh pendanaan dari pihak eksternal, perusahaan perlu memberikan jaminan berupa aset. *Collateralizable assets* yang tinggi menyebabkan perusahaan tidak perlu melakukan pembatasan ketat pada pembayaran dividen perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen. Objek penelitian pada Perusahaan LQ45 yang menjadi indikator perusahaan terbaik di Indonesia. Perusahaan yang bergabung dalam indeks tersebut juga memerlukan petimbangan terkait pembayaran kebijakan dividen yang tepat.

KAJIAN TEORITIS

1. Kebijakan Dividen

Para investor memiliki tujuan dalam melakukan investasi di pasar modal. Tujuan utamanya yaitu memperoleh pengembalian investasi (*return*) baik berupa dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang cukup baik, memiliki potensi dalam membagikan dividen bagi pemegang saham. Sedangkan di sisi lain, perusahaan mengharapkan pertumbuhan usaha untuk kelangsungan hidupnya yang ditunjang dengan pendanaan yang memadai, untuk itu kebijakan dividen memiliki peranan penting.

Keputusan untuk melakukan pembayaran dividen perlu dilakukan oleh direksi perusahaan setiap tahunnya dan dipertanggungjawabkan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan pembayaran dividen penting bagi perusahaan, di mana perusahaan dapat memutuskan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan akan memperkecil laba ditahan dan semakin rendah laba ditahan akan memperkecil pertumbuhan dividen di masa yang akan datang (Sutrisno, 2013).

Kebijakan pembayaran dividen saham dilakukan sebab menurut Halim (2018: 101), karena tiadanya kesempatan investasi yang menjanjikan dan hasil pengembalian yang lebih besar pada masa mendatang kepada para pemegang saham. Teori yang

relevan terkait pentingnya pembagian dividen yaitu *Bird in the Hand Theory* oleh Gordon dan Lintner dalam Sudana (2011: 168): Adanya pembagian dividen maka dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor lebih mengharapkan adanya dividen dibandingkan dengan *capital gain* yang berdasarkan pertumbuhan harga saham. Jika perusahaan membagikan dividen yang semakin besar, maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Akan tetapi penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Artinya, manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan dalam menyeimbangi dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya (Sutrisno, 2013). Pembayaran dividen dilakukan oleh manajer melalui rapat umum pemegang saham merupakan salah satu kerjasama antara manajer dan pemegang saham untuk mengurangi masalah keagenan. Masalah keagenan dapat terjadi karena manajer tidak bekerja sesuai keinginan pemegang saham dan menimbulkan biaya atau risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham (*agency conflict type I*). Oleh karenanya, pembayaran dividen yang cukup besar akan mengurangi biaya agensi yang akan terjadi (Manurung, 2012).

Pembayaran dividen oleh perusahaan juga dapat menjadi sinyal bagi investor dan perusahaan. Hal ini dinyatakan berdasarkan *signaling theory* dalam Manurung (2012: 112):

“Pembayaran dividen dapat dilihat dari dua sisi pandangan, yaitu sisi pandangan investor dan sisi pandangan manajer perusahaan. Investor memandang pembayaran dividen merupakan informasi yang menandakan bahwa perusahaan sedang dalam posisi yang sangat bagus dan kelebihan dana. Sedangkan di sisi manajer, keputusan pemberian dividen dikarenakan tidak ditemukan investasi yang optimal.”

Dividend payout ratio (DPR) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. DPR mengukur besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan dalam bentuk dividen tunai kepada pemegang saham (Jusup, 2017). Semakin besar DPR maka semakin rendah bagian laba ditahan yang digunakan perusahaan dalam melakukan investasi. Pengukuran *dividend payout ratio* menurut Sudana (2011: 167):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning After Taxes}}$$

DPR dihitung dengan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. Semakin besar DPR maka semakin rendah bagian laba ditahan yang digunakan perusahaan dalam melakukan investasi, sebab laba ditahan merupakan sumber dana intern yang digunakan dalam membelanjai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dilakukan dengan mempertimbangkan sejumlah faktor khususnya faktor internal perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan adalah posisi solvabilitas, likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk melunasi utang, rencana perluasan, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen akan memperhatikan profitabilitas perusahaan (Sutrisno, 2013).

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Analisis kemampuan dalam menghasilkan laba dapat dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam melakukan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2016; Sudana 2011). Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *return on assets* (ROA). Menurut Sudana (2011: 22):

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

ROA dapat menggambarkan tingkat keuntungan perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimiliki dalam menghasilkan laba setelah pajak. ROA penting bagi pihak manajemen dalam mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Sudana, 2011). Semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan. Teori *Dividend Irrelevance* oleh Modigliani dan Miller dalam Sudana (2011: 168), menyatakan bahwa selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan *return* yang lebih besar dari *return* yang diharapkan maka sisa labanya dapat dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Apabila semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, melanjutkan kegiatan usahanya, dan menginvestasikan kembali keuntungannya. Uraian ini sejalan

dengan Ginting (2018) dan Wicaksana (2012) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, di mana semakin baik perusahaan dalam mengelola aset dalam menghasilkan laba maka perusahaan semakin mampu membayar dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

3. Leverage

Peningkatan ketergantungan pada utang oleh perusahaan juga akan memengaruhi besaran pembayaran dividen perusahaan. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan utang untuk menambah dana dengan tujuan meningkatkan laba. Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan yang dibiayai dengan utang (Fahmi, 2016; Hery, 2017). *Leverage* dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menjamin pembayaran utang dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to equity ratio* atau rasio utang terhadap modal adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya proporsi utang terhadap modal dan berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang (Hery, 2017). Menurut Fahmi (2016: 73):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

Semakin tinggi penggunaan utang akan membahayakan perusahaan namun perusahaan cenderung memiliki *agency cost* yang rendah. Perusahaan akan mendapatkan pengawasan yang besar dari pemegang saham maupun kreditur. Kreditur akan melakukan perjanjian terhadap pelunasan utang sehingga perusahaan lebih memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Pemberi pinjaman harus memerintah *agent* agar tidak terlebih dahulu membayar dividen dari bunga atau pokok pinjaman yang diberikan, yaitu dengan membuat sebuah ikatan perjanjian yang harus dipenuhi *agent* dikenal dengan *covenant* (Manurung, 2012).

Semakin tinggi DER menunjukkan dana yang harus disediakan untuk melunasi utang semakin besar sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan demikian, pembayaran utang akan lebih

didahulukan dibandingkan pembayaran dividen, yang sejalan dengan Yudiana dan Yadnyana (2016), Yanti (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

4. *Collateralizable Assets*

Kebijakan dividen perusahaan juga dilakukan dengan memperhatikan *collateralizable assets*. *Collateral* merupakan jaminan yang bertujuan untuk mengamankan dana dari eksternal. Apabila perusahaan gagal dalam melunasi kewajibannya, maka pemberi pinjaman akan melikuidasi aset tersebut. *Collateral* atau jaminan adalah sesuatu yang dijadikan jaminan saat melakukan peminjaman dana kepada pihak eksternal (Fahmi, 2016). Bentuk dari barang tersebut dapat berupa tanah, bangunan, kendaraan dan sebagainya. *Collateralizable assets* adalah aset yang dimiliki perusahaan dalam memberi jaminan kepada pihak eksternal atas dana yang diperoleh perusahaan (Helmina dan Hidayah, 2017). Pengukuran *collateralizable assets* menurut Helmina dan Hidayah (2017), dapat dihitung dengan membandingkan *fixed assets* dengan *total assets* dengan rumus berikut:

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan atas dana yang diperoleh. Semakin tinggi *collateralizable assets* yang dimilikinya maka perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaan sehingga besar kemungkinan dividen akan dibagikan. *Collateralizable assets* perusahaan yang tinggi menyebabkan masalah agensi yang rendah antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Masalah keagenan terjadi apabila mengalami ketidakseimbangan informasi antara manajer yang diberikan wewenang dalam pengambilan keputusan dengan pemegang saham (Helmina dan Hidayah, 2017). Uraian tersebut menunjukkan bahwa *collateralizable assets* memiliki peranan dalam mendukung pembayaran dividen. Argumen ini juga sejalan dengan Helmina dan Hidayah (2017), Arfan dan Maywindlan (2013) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga menyatakan bahwa

collateralizable assets berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif. Objek penelitian ini pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria perusahaan non keuangan yang konsisten tergabung dalam Indeks LQ45, dan membagikan dividen selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terdapat lima belas perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penyajian *output* statistik deskriptif dari lima belas Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018 sebagai berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Range
ROA	75	,0157	,4666	,102333	,0926619	,4509
DER	75	,1535	7,2486	1,255849	1,1349558	7,0951
COLLAS	75	,0484	,6947	,287787	,1671908	,6463
DPR	75	,0957	2,2487	,503787	,3591946	2,1530
Valid N (listwise)	75					

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan (profitabilitas) terendah sebesar 1,57 persen, yang menunjukkan tidak terdapatnya perusahaan yang mengalami kerugian. Perusahaan yang dijadikan sampel secara umum melakukan pembagian dividen sebesar 50,3787 persen dari laba yang dihasilkan.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil pengujian dipastikan telah terpenuhinya asumsi klasik.

3. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Collateralizable Assets terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45

Berikut adalah Tabel 2 yang menunjukkan pengaruh antara profitabilitas, leverage, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen:

TABEL 2
RINGKASAN HASIL UJI

Model	Coefficient	t
Constant	0,399	2,824*
ROA	-0,254	-0,913
DER	-0,091	-1,383
COLLAS	0,796	5,135*
R	0,736	
Adjusted R Square	0,520	
F	24,823*	

* Signifikansi level 0,01
Dependen variabel: Kebijakan Dividen

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 2, diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,399 - 0,254X_1 - 0,091X_2 + 0,796X_3 + e$$

b. Analisis Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa terdapat hubungan yang kuat antara profitabilitas, leverage, dan *collateralizable assets* dengan kebijakan dividen (R 0,736). Kemampuan profitabilitas, leverage, dan *collateralizable assets* dalam menjelaskan perubahan kebijakan dividen sebesar 52 persen.

c. Uji F

Hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 24,823. Berdasarkan itu dapat diketahui bahwa model penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen layak untuk dianalisis.

d. Uji t dan Pembahasan Pengaruh

Berdasarkan Tabel 2, diketahui nilai t pada variabel profitabilitas adalah -0,913, maka dapat dinyatakan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (H_1 ditolak). Tidak terdapatnya pengaruh dapat terjadi karena dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak hanya berdasarkan jumlah laba yang diperoleh melainkan dapat dengan pertimbangan pemberian sinyal ke pasar (*Bird in the Hand Theory*). Teori ini mengatakan bahwa investor lebih menghendaki pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini sejalan dengan penelitian Mudzakar (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel *leverage* memiliki nilai t sebesar -1,383, maka dinyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (H_1 ditolak). Perusahaan dengan utang yang tinggi tidak selalu menjadi penyebab penurunan pembayaran dividen. Dana eksternal digunakan sebagai tambahan dana untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Perolehan sumber pendanaan baik internal maupun eksternal diharapkan dikelola oleh manajemen dalam kondisi optimal dengan memaksimalkan manfaat yang diperoleh (*trade-off theory*). Hal ini sejalan dengan penelitian Ginting (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Collateralizable assets dengan nilai t sebesar 5,135, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen (H_1 diterima). Perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh dana eksternal. Semakin tinggi *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaan sehingga besar kemungkinan dividen akan dibagikan. Argumen ini sejalan dengan penelitian Helmina dan Hidayah (2017) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

TABEL 3
PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
REKAPITULASI HASIL PENELITIAN HIPOTESIS

Hipotesis	Keterangan	Uji Hipotesis		
		B	Nilai sig	Kesimpulan
H ₁	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen	-0,254	0,365	H ₁ ditolak
H ₂	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen	-0,091	0,171	H ₂ ditolak
H ₃	Collateralizable Assets berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen	0,796	0,000	H ₃ diterima

Sumber : Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa H₁ yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,365 lebih besar dari 0,05. Sejalan dengan penelitian Mudzakar (2019) yang menyatakan bahwa probabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu pula, H₂ yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak dimana nilai signifikansi sebesar 0,171 lebih besar dari 0,05, sesuai dengan penelitian Ginting (2018) yang menjelaskan tidak berpengaruhnya *leverage* terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya, H₃ yaitu *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, serupa dengan penelitian dari Helmina dan Hidayah (2017) yang menyatakan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh. Peningkatan *collateralizable assets* menjadi penyebab tidak bergantungnya perusahaan pada pendanaan internal sehingga perusahaan lebih mampu membayar dividen lebih tinggi. Saran bagi peneliti selanjutnya agar menggunakan objek yang memiliki karakteristik homogen sehingga dapat difokuskan pada industri sejenis dan mempertimbangkan variabel lainnya yang diduga

dapat memengaruhi variabel kebijakan dividen antara lain *free cash flow*, kesempatan investasi, dan *cash ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, Muhammad dan Trilas Maywindlan. 2013. "Pengaruh Arus Kas, Collateralizable Assets, dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, vol.6, no.2, hal.194-208.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ginting, Suriani. 2018. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil STIE*, vol.8, no.2, hal.195-204.
- Halim, Abdul. 2018. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Helmina, Monica Rahardian Ary dan Raudhatul Hidayah. 2017. "Pengaruh Institusional Ownership, Collateralizable Assets, Debt to Total Assets, Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, vol.3, no.1, hal.24-32.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi: Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jusup, Al. Haryono. 2017. *Dasar-dasar Akuntansi*, jilid kedua. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara.
- Manurung, Adler Haymans. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: STIEP Press.
- Mudzakar, Mochamad Kohar. 2019. "Analisis Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, vol.3 no.1, pp.1-9.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. "Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang mempengaruhinya." *Jurnal Paradigma*, vol.13 no.1, pp.92-103.
- Suci, Rizky Indra Wulan, dan Andayani. 2016. "Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol. 5 no.2, pp.1-17.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. "Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Tesis Universitas Udayana*.

Yanti. 2014. "Analisis Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Tekun*, vol.5,no.2, pp.3016-320.

Yudiana, I Gede Yoga, dan I Ketut Yadnyana. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.15,no.1, pp.112-141.

