

VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

MOHAMMAD EDDY ROSYADI

STIE Trisakti

erosyadi@stietrisakti.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the factors which influence dividend policy. Independent variables used in this research are managerial ownership, institutional ownership, debt policy, profitability, life cycle stage, and firm size. Population in this research are non financing companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2006-2010. Samples are obtained through purposive sampling method. Data are analyzed using multiple regression analysis. The results show that institutional ownership, profitability, and life cycle stage have influence toward dividend policy. Managerial ownership, debt policy, and firm size have no influence toward dividend policy.*

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Debt Policy, Profitability, Life Cycle Stage, Firm Size, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan penempatan laba, yaitu menentukan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, tetapi dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham.

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang

dikeluarkan perusahaan. Hubungan manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal* (Schroeder *et al.* 2001) dalam Tarigan dan Christiawan (2007). Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Jensen dan Meckling (1976) pada Suharli (2007) telah membahas banyak aspek dari masalah keagenan, antara lain diuraikan bagaimana masalah keagenan timbul jika seorang manajer memiliki saham yang lebih sedikit dibandingkan dengan total saham perus-

ahaan. Kepemilikan sebagian ini dapat menyebabkan para manajer bekerja kurang semangat dan memerlukan lebih banyak imbalan lain (kantor dan perlengkapan yang mewah, kendaraan dinas). Dalam rangka mengatasi masalah perbedaan kepentingan tersebut diperlukan tambahan pengeluaran pemantauan (biaya keagenan).

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, tahap daur hidup dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, permasalahan penelitian, dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian terdiri atas pemilihan metoda analisis data. Keempat, hasil penelitian yang berisi statistik deskriptif serta hasil dari interpretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian, dan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Umumnya perus-

ahaan enggan memotong dividen karena pengurangan dividen akan dianggap sebagai sinyal jelek oleh investor (Hartono 2010). Menurut Brigham dan Enhard (2005) dalam Fauz dan Rosidi (2007), kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan.

Teori kebijakan dividen menjelaskan bagaimana sifat dari dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Teori dari kebijakan dividen ini akan mempengaruhi harga saham. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003;383-387), ada tiga teori yang membahas tentang kebijakan dividen dan berpengaruh terhadap harga saham. Ketiga teori tersebut adalah: teori residu dividen, teori irrelevansi dividen, dan teori relevansi dividen.

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) dalam Suharli (2007) telah membahas banyak aspek dari masalah keagenan, antara lain diuraikan bagaimana masalah keagenan timbul jika seorang manajer memiliki saham yang lebih sedikit dibandingkan dengan total saham perusahaan. Dalam rangka mengatasi masalah perbedaan kepentingan tersebut diperlukan tambahan pengeluaran pemantauan (biaya keagenan). Beberapa cara untuk mengurangi biaya keagenan antara lain: meningkatkan kepemilikan managerial, dengan menggunakan kebijakan hutang dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Nuringsih (2005) pada tahun 1995 Moh'd Rimbey dan Perry menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga didukung oleh Putri dan Nasir (2006) dalam Dewi (2008) dan Dewi (2008) yang menyatakan bahwa makin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka makin menurunkan kos keagenan yang menyebabkan pengurangan dividen.

Nuringsih (2005), Putri dan Mohammad (2006) dalam Kahar (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Kahar (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut penelitian Sanjaya (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₁ Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1999 Crutchley *et al.* dalam Dewi (2008), Putri dan Nasir (2006) dikutip dalam Dewi (2008) dan penelitian Dewi (2008) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena makin tinggi kepemilikan institusional maka makin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi kos keagenan

dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Di sisi lain, penelitian Tandellin dan Wilberforce (2002) dalam Dewi (2008) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas pendapatan (*return*) melalui pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini (2009) dan Fauzan (2002) dalam Sanjaya (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ha₂ Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) pada tahun 1992 Jensen *et al.* dalam Dewi (2008) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Jensen *et al.* (1992) didukung oleh Megginson (1997) serta Chen dan Stainer (1999) dalam Dewi (2008), Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam Dewi (2008), Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) menyebutkan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Deitiana (2009) dan Sanjaya (2009) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₃ Kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena laba yang diperoleh akan dialokasikan pada laba ditahan untuk biaya investasi sehingga menurunkan pembayaran dividen. Tetapi menurut penelitian Marpaung dan Hadianto (2009) dan Suharli (2007) yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara menurut penelitian Deitiana (2009) tidak terdapat pengaruh antara *return on asset* dengan kebijakan pembayaran dividen.

Ha₄ Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tahap Daur Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Tahap daur hidup perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diartikan bahwa perusahaan yang diteliti dalam keadaan perkembangan tinggi dan tidak memerlukan dana untuk membiayai investasinya, oleh karena itu perusahaan akan lebih sedikit untuk menahan laba dan lebih banyak membagikan laba dalam bentuk dividen (Djumahir 2009).

Menurut penelitian Sanjaya (2009), pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara menurut Hatta (2002) dan Taswan (2003) dalam Sanjaya (2009)

menemukan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₅ Tahap daur hidup perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hatta (2002) dalam Dewi (2008:51) pada tahun 1994 Vogt mengidentifikasi bahwa ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal.

Penelitian Vogt (1994) juga didukung oleh Chritchley dan Hansen (1989) serta Chang dan Ree (1990) dalam Dewi (2008), Hatta (2002) dalam Dewi (2008), Nuringsih (2005) dan Dewi (2008) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Sanjaya (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₆ Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Teknik pemilihan sampel dengan menggunakan metode *Purpose Sampling*. Di bawah ini merupakan hasil dari proses pemilihan sampel:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria sampel	2006	2007	2008	2009	2010	Total
1	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2006 sampai dengan 2010	291	291	291	291	291	
c2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah.	11	10	14	6	0	
3	Perusahaan yang tidak memiliki <i>earning after tax</i> positif	43	83	55	53	54	
4	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional.	13	14	16	13	11	
5	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode penelitian	165	143	149	159	167	
	Jumlah data yang digunakan	59	41	57	60	59	276

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial (MNJR) adalah situasi dimana manajer mendapat kesempatan untuk memiliki saham perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial menggunakan variabel *dummy* untuk menunjukkan ada tidaknya kepemilikan manajerial. Variabel *dummy* yang digunakan dengan ketentuan D=1 untuk perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan D=0 untuk perusahaan yang

tidak memiliki kepemilikan manajerial (Dewi 2008).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional (INST) adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase (Listyani 2003) dalam Dewi (2008).

$$INST = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang (HUTANG) diperoleh dengan pembagian antara

total hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik *current liability* maupun *long term liability* dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Nuringsih 2005).

$$\text{HUTANG} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset perusahaan}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas (PROFIT) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*.

$$\text{PROFIT} = \frac{\text{earnings after tax}}{\text{total aset perusahaan}} \times 100\%$$

Tahap daur hidup perusahaan

Daur hidup perusahaan (TDHP) merupakan tahapan perusahaan mulai dari tahap pertumbuhan dan matang. Makin besar *RETE* makin kecil dividen yang dibagi. Pengukuran tahap daur hidup perusahaan dilakukan dengan proksi proporsi laba ditahan terhadap total ekuitas (Werner 2007) dalam Djumahir (2009) dengan rumus:

$$\text{RETE}_{it} = (RE_{it} : TE_{it}) \times 100\%$$

Keterangan:

RE_{it} = proporsi laba ditahan terhadap total ekuitas perusahaan i pada periode t

RE_{it} = laba ditahan perusahaan i pada periode t

TE_{it} = total ekuitas perusahaan i pada periode t

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (SIZE) diukur dari natural logaritma nilai

pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun yaitu jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dikali dengan harga pasar saham akhir tahun (Siregar dan Utama 2005) dalam Dewi (2008).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan penempatan laba, yaitu menentukan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

$$\text{DPR}_{it} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

Keterangan:

DPR_{it} = *Dividend Payout Ratio* perusahaan i pada akhir tahun t

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda (*multiple regression*). Pengujian ini bertujuan untuk menguji variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Model penelitian dengan persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + B_6X_6 + e$$

Dalam persamaan di atas

Y adalah kebijakan dividen,

X_1 adalah kepemilikan manajerial,

X_2 adalah kepemilikan institusional,

X_3 adalah kebijakan hutang,

X_4 adalah profitabilitas,

X_5 adalah tahap daur hidup perusahaan,
 X_6 adalah ukuran perusahaan dan

e adalah error term yang merupakan variabel lain di luar model penelitian.

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan, dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DIVIDEN	276	0,001	9,3697	0,351103	0,6707965
MNJR	276	0	1	0,35	0,478
INST	276	0,0540	0,9900	0,683528	0,1997880
HUTANG	276	0,0200	0,9100	0,450543	0,1943887
PROFIT	276	0,0041	0,5079	0,101257	0,0851090
TDHP	276	0,0009	0,9586	0,558660	0,2576822
SIZE	276	23,0865	36,2955	28,179188	2,0295362

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	t	Sig
1 (Constant)	0,191	0,292	0,771
MNJR	-0,090	-1,040	0,299
INST	0,469	2,251	0,025
HUTANG	-0,076	-0,345	0,730
PROFIT	-1,224	-2,028	0,044
TDHP	0,489	2,823	0,005
SIZE	-0,009	-0,387	0,699

Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi 0,299. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen sehingga H_{a1} tidak diterima. Hal ini membuktikan bahwa pemegang saham yang

sekali sebagai pengelola perusahaan cenderung memilih kompensasi berupa gaji atau bonus dibandingkan dengan dividen.

Variabel kepemilikan instiusional memiliki nilai signifikansi 0,025. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel kepemilikan instiusional terhadap

kebijakan dividen sehingga H_{a2} diterima. Makin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat mengurangi masalah keagenan. Dengan adanya pengurangan terhadap masalah keagenan maka perusahaan akan dapat membagikan dividen yang lebih besar.

Variabel kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi 0,730. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen sehingga H_{a3} tidak diterima. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang.

Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,044. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen sehingga H_{a4} diterima. Ketika perusahaan mengalami laba, maka perusahaan diharapkan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

Variabel tahap daur hidup perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,005. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel tahap daur hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen sehingga H_{a5} diterima. Perusahaan dalam perkembangan tinggi dan tidak memerlukan biaya untuk membiayai investasinya, akan lebih sedikit menahan laba dan lebih banyak untuk membagikan laba

kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,699. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen sehingga H_{a6} tidak diterima. Perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil, tapi belum tentu memperoleh dana dengan mudah dan rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena para investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti prospek dan kinerja perusahaan serta manajemen perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan institusional, profitabilitas, dan tahap daur hidup perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian adalah penelitian ini hanya mengambil periode penelitian selama lima tahun yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2010, perusahaan yang diteliti hanya perusahaan non keuangan, dan hanya meneliti enam faktor yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, tahap daur

hidup perusahaan dan ukuran perusahaan.

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan menggunakan topik yang sama. Rekomendasi tersebut, yaitu penelitian selanjutnya dapat mengambil jangka waktu penelitian

yang lebih panjang, atau memperluas perusahaan yang diteliti seperti lembaga keuangan lainnya, sehingga diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan-perusahaan yang *go public* di Indonesia dengan lebih baik. Menambah variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen namun belum diuji dalam penelitian ini.

DAFTAR REFERENSI

- Deitiana, Tita. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 1, April 2009, hlm: 57-64. Jakarta: STIE Trisakti.
- Dewi, Sisca C. 2008 Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Instiusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No.1, April, hlm: 47-58. Jakarta: *Trisakti School of Management*.
- Djumahir. 2009. Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Volume 11, Nomor 2, September 2009, hlm: 144-153. Malang: Universitas Brawijaya.
- Fauz, Achmad dan Rosidi. 2007. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Kebijakan Utang dan *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Volume 8, Nomor 2, Juni 2007, hlm: 259-267. Malang: Universitas Brawijaya.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Kahar. 2008. Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No. 3, September 2008, hlm: 399-410. Ternate: Universitas Khairun Ternate.
- Marpaung, E.I dan Hadianto. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Volume 1, Nomor 1, Mei 2009, hlm: 70-84. Bandung: Universitas Kristen Maranatha.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi

- 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.2, No. 2, Juli-Desember 2005, pp: 103-123. Jakarta: Universitas Tarumanegara.
- Priatama, Shella F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Jakarta. Jawa Timur: UPN Veteran. http://eprints.upnjatim.ac.id/213/1/File_1.pdf.
- Sanjaya, I Putu Budi. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Kajian Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, Juni 2009, hlm: 15-24. Yogyakarta: UPN Veteran Yogyakarta.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2010. *Research Methode For Business A Skill Building Approach, Fifth Edition*. United Kingdom : Wiley & Sons.
- Shabibi, Bandar.K.A dan Ramesh, G. 2011. *An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK*. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887, Issue 80, 2011, Sultanate of Oman: Faculty, Accounting & Finance, Department of Business Studies Ibra College of Technology. <http://www.internationalresearchjournaloffinanceandeconomics.com>
- Suharli, Michell. 2007. Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002 - 2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No.1, Mei 2007, hlm: 9-17. Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Sundjaja, R.S. dan Barlian, I.2003. *Manajemen Keuangan 2*, Edisi keempat. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Susanto, Singgih. 2012. *Aplikasi SPSS pada Statistis Parametrik*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Tarigan, dan Christiawan. 2007. Kepemilikan Managerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 2007, hlm:1-8. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Wahyudi, Eko dan Baidori. 2008. Pengaruh *Insider Ownership*, *Collateralizable Assets*, *Growth In Net Assets*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 6, Nomor 3, Desember 2008. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Wiagustini, Ni Luh P. 2009. *Investment Opportunity*, *Institutional Ownership*, *Cash Flow*, *Company Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen dan *Return Saham*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 3, September 2009, hal: 373-385. Denpasar: Universitas Udayana.