

PENGARUH LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Delita Natalia

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Sukabumi
nataliadelita02@gmail.com

Acep Suherman

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Sukabumi
acepsuherman@ummi.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of asset growth and leverage on dividend policy. Asset growth, leverage and dividend policy are used as variables in the study. This research uses quantitative method with an associative approach. The population in this study is the financial reports of sub sektor cigarette manufacturing companies 2016-2018 of three cigarette companies and 36 financial reports are used as the sample. In this study sampling technique. Data collection techniques by documenting secondary data. The data analysis technique used is the classic assumption and regression tests. The result of this study indicates: the independent variable is leverage while the dependent variable is dividend policy. The results of this study indicate that partially Leverage variables have no effect on dividend policy.

Keywords: Leverage, Dividend Policy.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah leverage dan kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor rokok 2016-2018 sebanyak tiga perusahaan rokok dan diambil sampel 36 laporan keuangan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan teknik sampling jenuh. Teknik pengumpulan data dengan cara mendokumentasi data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik dan regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan: variabel bebas adalah leverage dan variabel terikat adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keywords: Leverage, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Tujuan investor melakukan penanaman modal di suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan baik dalam bentuk dividen (dividend yield) maupun dalam bentuk capital gain. Namun, bagi investor total uang yang diterima dari pembayaran dividen memberikan resiko yang lebih rendah daripada capital gain sebab dividen memberikan tingkat pengembalian yang lebih jelas dan dapat diprediksi sebelumnya (Halim, 2015).

Dividen menjadi salah satu penyebab timbulnya motivasi investor untuk menanamkan dana di pasar modal. Perubahan dividen akan menjadi sebuah informasi untuk investor dalam melihat kinerja suatu perusahaan. Tetapi, besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung kepada kebijakan dividen masing-masing emiten serta berdasarkan pertimbangan manajemen dan keputusan investor yang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Kebijakan dividen merupakan faktor yang tidak dapat dipisahkan dengan hasil pendanaan emiten. Kebijakan dividen juga dapat menentukan tentang berapa besar laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada

stakeholder dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam bentuk laba ditahan dalam satu tahun (Halim, 2015).

Perusahaan yang memutuskan untuk membagi keuntungan yang didapatkan sebagai dividen berarti laba ditahan emiten tersebut akan berkurang sehingga akan mempengaruhi sumber modal, dengan menurunnya sumber modal maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam mengembangkan perusahaannya. Namun, jika emiten tidak membagikan labanya dalam bentuk dividen maka akan memberikan dampak terhadap investor. Dividen merupakan balas jasa yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di suatu emiten. Investor tidak akan berinvestasi pada suatu emiten tanpa mendapatkan keuntungan.

Leverage ialah ukuran yang menggambarkan kemampuan emiten dalam membayar hutangnya. Rasio utang terhadap equity adalah rasio leverage emiten yang digunakan untuk membandingkan antara keseluruhan kewajiban dengan keseluruhan equity. Semakin besarnya rasio utang terhadap equity, berdampak terhadap pembayaran utang oleh emiten. Utang yang besar akan menimbulkan pengaruh buruk terhadap tingkat pembayaran bunga sehingga keuntungan akan turun. Penurunan laba akan mempengaruhi penurunan terhadap dividen yang dibagikan kepada stakeholder (Ginting, 2018). Tujuan dari penelitian ini adalah pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Grand Teori

1. Teori Sinyal

Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) berasumsi bahwa setiap orang (baik investor maupun manajemen), memiliki informasi yang sama tentang laba dan dividen perusahaan dimasa mendatang. Padahal dalam realitasnya terdapat *asimetri* informasi (informasi yang tidak seimbang), dimana manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan saat ini dan prospek perusahaan dimasa mendatang daripada investor (Halim, 2015, p. 139).

Kenaikan dalam rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan memproyeksikan laba masa mendatang adalah lebih baik dan karenanya harga saham perusahaan akan bereaksi positif (naik). Sebaliknya penurunan dalam rasio pembayaran dividen merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan memproyeksikan laba masa mendatang yang buruk, dan karenanya harga saham akan cenderung turun.

2. Teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (Jensen dan Meckling) menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang digambarkan sebagai hubungan keagenan antara *principal* dan *agen*. Hubungan keagenan (*agency relationship*) ada saat pemilik (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agen* tersebut untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Adanya keterkaitan antara pemegang saham dengan manajemen bisa mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*), hal ini disebabkan karena manajemen dapat memiliki banyak informasi mengenai kondisi perusahaan daripada pemegang saham. Adanya ketidakseimbangan informasi bisa menyebabkan *problem* transaksi dalam pasar modal sebab investor memiliki informasi yang sedikit untuk pengambilan keputusan terhadap investasi yang ditanamkannya. Dengan informasi asimetri yang dimilikinya, akan mendorong *agen* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Manajer dapat membuat keputusan menguntungkan kepentingannya, namun berpotensi merugikan kepentingan *principal* maupun *stakeholder* lainnya.

2.2 Leverage

Menurut (Fahmi, 2014, p. 75) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

Rasio *leverage* menurut (Fahmi, 2014) antara lain adalah:

1. *Debt to Assets* atau *Debt Ratio* merupakan rasio perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset.

2. *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas, yaitu ukuran yang dipakai untuk menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.
3. *Time interest earned* disebut dengan rasio kelipatan, merupakan perbandingan antara laba operasi dengan beban bunga. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga.
4. *Cash flow coverage* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya berupa bunga dan pembayaran cicilan utang perusahaan.
5. *Long-term debt to total capitalization* disebut juga dengan hutang jangka panjang /total kapitalisasi, merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang, seperti obligasi dan jenisnya. Rasio ini menunjukkan jaminan atas hutang jangka panjang yang tersedia dari ekuitas.
6. *Fixed charge coverage* merupakan ukuran untuk menutup beban bunga dalam perusahaan yaitu ukuran yang lebih besar dari kemampuan suatu perusahaan dalam menutup beban tetap.
7. *Cash flow adequacy* merupakan ukuran untuk melihat kecukupan *cash flow* suatu perusahaan. Kecukupan *cash flow* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutupi ekuitas yang dikeluarkan, hutang jangka panjang serta dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari tahun ke tahun.

Jenis rasio leverage dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang terhadap ekuitas. Dalam menganalisis laporan keuangan rasio ini dipakai untuk mengukur besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Adapun rumus *debt to equity ratio* (DER) adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.3 Kebijakan dividen

2.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut (Halim, 2015) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan diperusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Menurut (Sugeng, 2017) kebijakan dividen adalah penetapan tentang besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan cara pendistribusiannya.

Sedangkan menurut (Utari et al., 2014) kebijakan dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak dari keuntungan harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali dalam perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan berapa banyak laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak yang akan dijadikan sebagai laba ditahan.

Menurut (Utari et al., 2014, p. 252) Terdapat beberapa kebijakan dividen antara lain:

1. Kebijakan dividen stabil merupakan suatu keputusan yang dapat mendorong harga saham agar dapat meningkat, sebab pendapatan bersih perusahaan stabil dari tahun ke tahun sehingga jumlah pembayaran dividen sama besar dari tahun ke tahun. Alasan perusahaan mengambil kebijakan ini karena untuk menjaga kesan para pemegang saham terhadap perusahaan.
2. Kebijakan dividen residu yaitu kebijakan yang berorientasi pada ekspansi usaha, dividen yang dibagikan dikurangi terlebih dahulu dengan laba ditahan untuk investasi.
3. Kebijakan dividen kecil adalah keputusan berdasarkan kepada praktik bahwa laba ditahan suatu perusahaan dapat berubah dari waktu ke waktu. Laba ditahan biasanya digunakan untuk ekspansi atau untuk menambah ekuitas perusahaan.
4. Kebijakan dividen besar yaitu keputusan yang dapat menaikkan nilai saham dengan melakukan pembayaran dividen yang besar sehingga banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

2.4. Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah hipotesis asosiatif.

Assosiatif merupakan jawaban sementara rumusan masalah yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017, p. 69).

Jadi, hipotesis dalam rumusan masalah ini adalah:

Ho1 : Tidak terdapat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Ha1 : Terdapat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Dimana model regresi yang bagus yaitu data tersebut berdistribusi normal, sebab jika tidak berdistribusi normal berarti data hasil penelitian tersebut tidak bisa menunjukkan karakteristik populasinya. Pengujian ini dilakukan dengan program SPSS versi 22. Uji normalitas juga bisa dilihat menggunakan analisis grafik yaitu histogram dan P-plot. Sampel digunakan dalam penelitian harus lebih dari 30, agar pengujian dapat terpenuhi dengan baik. Agar dapat mengetahui normalitas distribusi data dapat dilakukan dengan menggunakan analisis statistik, yaitu kolmogrov-smirnov test dengan kriteria pengujian α 0,05 sebagai berikut:

Jika $Sig \geq \alpha$ berarti data sampel yang diambil terdistribusi normal

Jika $Sig \leq \alpha$ berarti data sampel yang diambil tidak terdistribusi normal

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian suatu penelitian untuk melihat data hasil penelitian layak/tidak atau berdistribusi normal/tidak.

Adapun hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	DPR
N		35	25
Normal Q-Q Plot ^{a,b}	Mean	.43	.11199
	Std. Deviation	.145	.62595
Most Extreme Differences	Absolute	.110	.116
	Positive	.110	.116
	Negative	-.102	-.112
Test Statistic		.110	.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig* untuk variabel DER 0,200, dan DPR 0,200. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel berdistribusi secara normal karena memiliki tingkat signifikan yaitu $0,200 > 0,05$.

3.2 Uji T

Uji statistik t menunjukkan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu untuk pengujian signifikan atau tidaknya pengaruh *leverage* terhadap *dividen payut ratio* atau kebijakan dividen.

Dalam uji T derajat signifikan yang digunakan adalah signifikansi $< 0,05$, sehingga artinya bahwa secara parsial adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel devenden. Tetapi, apabila probabilitas nilai t atau signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 2
Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	87,720	42,295		2,076	,049
	DER	48,657	89,872	,117	,578	,588

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen. Pada uji t *leverage* memiliki nilai signifikan sebesar $0,568 > 0,05$ maka *leverage* atau *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* atau *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen

Perusahaan dengan rasio hutang yang rendah belum tentu membagikan dividen yang besar hal tersebut dikarenakan segala bentuk kebijakan dividen dalam perusahaan semuanya diatur dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung dengan hasil RUPS bukan tergantung rasio hutang yang rendah ataupun tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (D. P. Sari et al., 2019) yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* atau *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

3.3 Uji F

Pengujian ini untuk melihat variabel bebas secara simultan berpengaruh atau tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Penggunaan uji F yaitu untuk menguji hipotesis nol bahwa koefisien determinasi majemuk dalam populasi sama dengan nol. Uji signifikansi antara lain pengujian signifikansi persamaan regresi dengan keseluruhan dan koefisien regresi parsial spesifik. Pengujian secara keseluruhan dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik F.

Derajat signifikansi yang digunakan adalah 5% (0,05). Jika nilai probabilitas $< 0,05$, dapat diartikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen. Tetapi, apabila signifikansi $> 0,05$ dapat diartikan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian dengan uji F adalah sebagai berikut:

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya H_0 ditolak, H_a diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya H_0 diterima, H_a ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa secara bersama-sama variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Adapun hasil uji tersebut dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1346,098	1	1346,098	334	,588 ^b
	Residual	96011,149	24	4021,465		
	Total	97357,247	25			

a. Dependent Variable: DPR
b. Predictors: (Constant), DER

Sumber: (IBM SPSS statistic 22)

Dari tabel uji F dapat menunjukkan nilai signifikansi = 0,568 dengan df penyebut 24 maka F_{tabel} adalah 4,26 dan F_{hitung} yaitu $0,334 < 4,26$ dengan signifikansi $0,568 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_a ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap naik turunnya kebijakan dividen. Hal ini karena perusahaan berusaha untuk tetap menjaga likuiditas saham dan kepercayaan investor sehingga mengakibatkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap aksi korporasi pembagian dividen.

Serta ada faktor lain yang dapat mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yaitu keadaan ekonomi secara makro suatu negara seperti inflasi yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan membagikan dividen tergantung dengan keadaan ekonomi suatu Negara serta kondisi keuangan perusahaan sehingga *leverage* tidak berpengaruh terhadap naik atau turunnya *dividend payout ratio* (DPR) suatu perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Finingsih et al., 2018) yang berjudul profitabilitas, likuiditas, leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertanian di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 yang menunjukkan bahwa secara simultan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3.4 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi atau R^2 adalah parameter yang penting dalam suatu regresi. Uji koefisien determinasi (R^2) menggambarkan kemampuan variabel terikat. Fungsi R^2 yaitu untuk menghitung seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi memperlihatkan seberapa besar proporsi dari jumlah variasi variabel tidak bebas yang bisa dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Nilai R^2 yang tinggi berarti menandakan proporsi dari jumlah variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas juga sangat tinggi.

Rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd : Koefisien determinasi

R^2 : Sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas

Berikut ini tabel untuk hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.117 ^a	.014	-.027	63.447

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: (IBM SPSS statistic 22)

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi terdapat hasil pengujian yang menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,117 atau 1,4%. Hasil pengujian akan sama dengan hasil yang menggunakan rumus yaitu $kd = R^2 \times 100\% = (0,117^2 \times 100\%) = 1,4\%$, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh sebesar 1,4% terhadap *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dianalisis oleh penulis mengenai pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Leverage tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) atau kebijakan dividen, hal ini dilihat dari tabel uji t menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai signifikan sebesar $0,568 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa, H_0 ditolak, H_a diterima yang berarti *leverage* atau *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividen payout ratio* atau kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
2. Leverage terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel uji F menunjukkan bahwa bahwa F_{hitung} yaitu $0,334 < F_{tabel}$ $4,26$ dengan signifikansi $0,568 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, H_a ditolak, artinya bahwa leverage atau *debt to equity ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2016-2018.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2018). *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia*. 20(02), 44–51.
- Ginting, S. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. 8, 195–204.
- Gumantri, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empris, dan Implikasi* (Pertama). UPP STIM YKPN.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (P. Christian (ed.)). CV. Andi Offset.
- Sari, D. P., Hajar, I., Amin, M., & Budi, N. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen*. 11(2), 53–69.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. 4(10), 3346–3374.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. CV Budi Utama.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Utari, D., Purwanti, A., & Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori Dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan* (Jakarta). Mitra Wacana Media.