

SKRIPSI

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2014-2016
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL
MEDIASI**



DIAJUKAN OLEH:

NAMA: MEYNA WATY

NPM : 125140215

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2018

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MEYNA WATY
NPM : 125140215
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PADA PERIODE 2014-2016
DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI

Jakarta, 15 Januari 2018

Pembimbing



(Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : MEYNA WATY
NPM : 125140215
PROGRAM JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PADA PERIODE 2014-2016 DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Tanggal: 23 Januari 2018 Ketua Penguji :



(Yanti, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 23 Januari 2018 Anggota Penguji :



(Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA.)

Tanggal: 23 Januari 2018 Anggota Penguji :



(Henryanto Wijaya, S.E., M.M., Ak., CA.)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

ABSTRAK

**PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2014-2016 DENGAN
LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

Penelitian ini menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 dengan likuiditas sebagai variabel mediasi. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan dimensi *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Economic Value Added*, dan *Tobin's Q*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 39 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menyimpulkan *Economic Value Added* dan *Current Ratio* berpengaruh langsung secara positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Tobin's Q* tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* secara signifikan. Selain itu, hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa *Current Ratio* hanya dapat memediasi pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kata kunci: Kebijakan Pembayaran Dividen, Kinerja Perusahaan, dan Likuiditas

This research analyzes the impact of firm performance on dividend payout policy in manufacturing companies who were listed on Indonesia Stock Exchange between 2014-2016 by using liquidity as mediating variable. Firm performance measured with Return on Asset, Return on Equity, Economic Value Added, and Tobin's Q. This research used 39 manufacturing companies as sample. The result of this research is Economic Value Added and Current Ratio have positive effect on Dividend Payout Ratio directly, while Return on Asset, Return on Equity, and Tobin's Q have no effect on Dividend Payout Ratio directly. Moreover, the result of this research also concluded that Current Ratio can mediating the effect of Return on Asset on Dividend Payout Ratio.

Keywords: Dividend Payout Policy, Firm Performance, and Liquidity

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, berkat, dan bimbingan-Nya yang senantiasa menyertai saya dalam pembuatan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2014-2016 dengan Likuiditas sebagai Variabel Mediasi”, dimana skripsi ini dibuat dengan tujuan memenuhi salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, saya ingin menghanturkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, motivasi, dan semangat kepada saya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah bersedia untuk meluangkan waktu dan tenaga untuk membimbing serta mengarahkan dalam membentuk kerangka berpikir, sehingga dapat membuka wawasan saya dan memberikan dorongan, motivasi, dan semangat kepada saya.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Seluruh dosen Universitas Tarumanagara yang telah membantu proses studi selama menuntut ilmu pada Program S-1 Akuntansi Universitas Tarumanagara.
5. Anggota keluarga yang memberikan dukungan, dorongan, dan semangat kepada saya selama proses pengerjaan skripsi ini.
6. Bapak Susanto Salim, S.E., M.M., Ak., CPA., selaku Kepala Laboratorium Akuntansi Manajemen dan Ibu Linda Santoso, S.E., M.Si., Ak., selaku Kepala Laboratorium Akuntansi Keuangan yang telah memberikan kesempatan bagi

saya untuk mengajar di Laboratorium Akuntansi Manajemen dan Laboratorium Akuntansi Keuangan.

7. Ko Hendra Nursalim, S.E., M.M., yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan pelatihan dalam pengolahan data dan yang telah banyak memberikan dorongan, semangat, dan motivasi selama proses pengerjaan skripsi ini.
8. Teman-teman selama menuntut ilmu pada Program S-1 Akuntansi, khususnya Inggrid Sabrina, Jenny Calista, Candys Winarsa, Hanna Claudia, Angelika Tanada, dan Marcela Giovany, yang sudah saling mendukung dalam proses penyusunan skripsi.
9. Teman-teman satu bimbingan, khususnya Alfian Franing Tany, Juan Dharmawan, Karina, dan Vinasia Tjiputra, yang sudah saling mendukung dalam proses penyusunan skripsi.
10. Semua pihak yang sudah membantu dalam penulisan skripsi ini, yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, dengan tangan terbuka, saya menerima kritik dan saran sehingga saya dapat melengkapi skripsi ini menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca sekalian.

Jakarta, 15 Januari 2018

Meyna Waty

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah	1
2. Identifikasi Masalah	3
3. Batasan Masalah	4
4. Rumusan Masalah	5
B. Tujuan dan Manfaat	5
1. Tujuan	5
2. Manfaat	6
BAB II LANDASAN TEORI	7
A. Gambaran Umum Teori	7
B. Definisi Konseptual Variabel	9
C. Kaitan antara Variabel	13

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel Penelitian	27
Tabel 4.1. Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel	33
Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas	35
Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi	36
Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolonieritas	37
Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas	38
Tabel 4.6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	39
Tabel 4.7. Hasil Analisis Regresi Ganda	42
Tabel 4.8. Hasil Uji Koefisien Determinasi	43
Tabel 4.9. Hasil Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi	44
Tabel 4.10. Pengujian Statistik-t	45
Tabel 4.11. Koefisien Regresi Variabel Bebas terhadap Variabel Mediasi	49
Tabel 4.12 Ringkasan Pembahasan I	63
Tabel 4.13 Ringkasan Pembahasan II	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran I	22
Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran II	22
Gambar 4.1. <i>Path Analysis Return on Asset</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i>	50
Gambar 4.2. <i>Path Analysis Return on Equity</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i>	52
Gambar 4.3. <i>Path Analysis Economic Value Added</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i>	54
Gambar 4.4. <i>Path Analysis Tobin's Q</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i>	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Subyek Penelitian	71
Lampiran 2	Input Data <i>Dividend Payout Ratio</i>	73
Lampiran 3	Input Data <i>Return on Asset</i>	75
Lampiran 4	Input Data <i>Return on Equity</i>	77
Lampiran 5	Input Data <i>Economic Value Added</i>	79
Lampiran 6	Input Data <i>Tobin's Q</i>	81
Lampiran 7	Input Data <i>Current Ratio</i>	83
Lampiran 8	Output Uji Normalitas	85
Lampiran 9	Output Uji Autokorelasi	86
Lampiran 10	Output Uji Multikolonieritas	87
Lampiran 11	Output Uji Heteroskedastisitas	88
Lampiran 12	Output Analisis Statistik Deskriptif	89
Lampiran 13	Output Analisis Regresi Ganda	90
Lampiran 14	Output Uji Koefisien Determinasi	91
Lampiran 15	Output Uji Signifikansi Keseluruhan	92
Lampiran 16	Output Analisis Regresi Ganda terhadap Variabel Mediasi	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. PERMASALAHAN

1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan mendapatkan laba atau rugi setiap periodenya. Laba yang dihasilkan digunakan untuk membeli aktiva yang mendukung proses operasi, membayar hutang yang ada, menahan sebagian laba untuk tujuan kapitalisasi, dan mendistribusikan laba kepada para pemegang saham. Laba yang didistribusikan kepada para pemegang saham disebut dengan dividen (Musiega, Alala, Douglas, Christopher & Robert, 2013). Manajemen perusahaan memutuskan berapa besar dividen yang dibagikan. Pembuatan keputusan ini disebut kebijakan dividen. Setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda dan berubah-ubah disebabkan kebutuhan dana dan likuiditas setiap perusahaan pada setiap periode. Kebutuhan dana yang besar mengakibatkan dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil atau tidak membagikan dividen. Apabila perusahaan memutuskan untuk mendistribusikan dividen, perusahaan harus menentukan proporsi dan bentuk dividen yang dibagikan, seperti dalam bentuk tunai ataupun pembagian saham tambahan, yang paling tepat sehingga tidak membuat perusahaan kekurangan dana untuk tujuan lainnya. Hal ini sering disebut sebagai kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan pendanaan karena kebijakan dividen menentukan jumlah penggunaan laba untuk dividen dan laba ditahan untuk keperluan investasi (Ross, Westerfield & Jaffe, 2002). Pembayaran dividen mengurangi jumlah laba ditahan dan kas yang tersedia, namun pendistribusian dividen merupakan salah satu tujuan utama bisnis perusahaan karena dianggap suatu pengembalian (*return*) kepada para pemegang saham atas keuntungan investasi mereka dalam pembelian saham perusahaan. Sehingga, pihak manajemen harus menentukan bagaimana mendistribusikan laba yang terbaik agar pembagian dividen tidak mengganggu kegiatan operasional perusahaan yang disebabkan karena kekurangan dana lancar ataupun mengganggu

kegiatan perusahaan lainnya. Itulah sebabnya kebijakan dividen menjadi salah satu hal yang penting dalam lingkungan bisnis saat ini (Hakeem & Bambale, 2016).

Kebijakan dividen merupakan hal penting dalam lingkungan bisnis saat ini dan sudah menjadi permasalahan utama di dunia perekonomian pada perusahaan keuangan sejak tahun 1970-an, tepatnya sejak tulisan yang dibuat oleh Black mengenai “*The Dividend Puzzle*” (Kumar, 2006). Black (1976) menggambarkan kebijakan dividen sebagai suatu *puzzle* dimana banyak bagian *puzzle* yang tidak sesuai satu sama lain. Banyak peneliti yang melakukan penelitian terkait dengan kebijakan dividen untuk memecahkan masalah *dividend puzzle*. Mereka menaruh pemikiran dan perhatian yang cukup besar untuk memecahkan *dividend puzzle* yang menghasilkan banyak penjelasan dan teori hipotesis (Alkuwari, 2009).

Penelitian Rachmad dan Muid (2013) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara ROA terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2014) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara ROA terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Kartika, Topowijono, dan Endang (2015) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara ROE terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian Pati dan Astika (2016) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara ROE terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Marleadyani dan Wiksuana (2016) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara EVA terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, dalam penelitian yang dilakukan oleh Salehnezhad (2013) menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara EVA terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sindhu, Hashmi, dan Haq (2016) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Tobin's Q* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Kowalewski, Stetsyuk, dan Talavera (2007) menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Tobin's Q* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan data yang telah disebutkan, dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Economic Value Added*, dan *Tobin's Q* dapat mempengaruhi kebijakan. Likuiditas juga merupakan

salah satu faktor penting yang dipertimbangkan dalam menetapkan kebijakan dividen. Semakin baik likuiditas perusahaan, maka perusahaan diharapkan dapat mempertahankan kinerja dan memperluas bisnis mereka. Kinerja perusahaan yang baik dan tersedianya dana lancar dalam jumlah yang banyak akan memotivasi manajemen untuk membayar dividen (Hakeem & Bambale, 2016). Oleh sebab itu, likuiditas akan menjadi variabel mediasi yang baik untuk memediasi pengaruh kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen. Maka, penelitian ini akan membahas “Pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 dengan Likuiditas sebagai Variabel Mediasi.”

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu hal terpenting dalam kebijakan keuangan. Kepentingan atas kebijakan dividen bukan hanya dari sudut pandang perusahaan, melainkan juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan, hukum, dan pemerintahan (Hakeem & Bambale, 2016). Kebijakan dividen sudah menjadi permasalahan utama di dunia perekonomian pada perusahaan keuangan sejak tahun 1970-an, tepatnya sejak tulisan yang dibuat oleh Black mengenai “*The Dividend Puzzle*” (Kumar, 2006). Dalam tulisannya tersebut, Black (1976) mengatakan bahwa kebijakan dividen layaknya sebuah *puzzle*, dimana setiap potongan dari *puzzle* tersebut tidak cocok satu sama lain. Artinya, tidak ada jawaban pasti yang dapat menjawab permasalahan yang timbul terkait kebijakan dividen. *Dividend puzzle* yang dikemukakan oleh Black (1976) mendorong banyak peneliti untuk menaruh pemikiran dan perhatian yang cukup besar untuk memecahkan *dividend puzzle*.

Salah satu permasalahan yang timbul pada kebijakan dividen disebabkan karena kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan pendanaan, dimana kebijakan dividen menetapkan jumlah arus kas keluar yang mengakibatkan pengurangan pada sumber dana perusahaan. Permasalahan yang timbul adalah sulit bagi para manajer perusahaan menentukan seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham tanpa

menyebabkan perusahaan kekurangan sumber dana untuk membiayai kegiatan-kegiatan perusahaan. Dalam hal ini, manajemen perusahaan harus membuat keputusan yang tepat dan terbaik sehingga tujuan perusahaan dalam hal memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat terwujud tanpa mengakibatkan perusahaan kekurangan sumber dananya. Manajer harus menganalisis secara teliti setiap informasi dari perusahaan dalam membuat keputusan tentang kebijakan dividen, sehingga manajer perusahaan harus memahami kondisi perusahaan yang dapat menjadi faktor penentu besarnya dividen yang dibagikan.

Permasalahan lainnya berhubungan dengan kebijakan dividen terkait pembayaran dividen dapat menjadi informasi yang penting bagi para pemegang saham dan para investor dalam menilai kinerja perusahaan. Permasalahannya adalah manajer perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar dividen atau hanya membayar dividen dalam jumlah kecil pada suatu periode yang dikarenakan kebutuhan dana yang sedang tinggi pada periode tersebut walaupun kinerja perusahaan sedang dalam keadaan yang cukup baik. Sehingga timbul suatu permasalahan mengenai apakah kebijakan dividen mencerminkan suatu sinyal tentang kinerja perusahaan kepada para pemegang saham dan para investor.

3. Batasan Masalah

Penelitian ini membahas tentang pengaruh kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel mediasi. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel terikat. *Kinerja* perusahaan diukur dengan *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Economic Value Added*, dan *Tobin's Q* sebagai variabel bebas. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* sebagai variabel mediasi. Dari segi cakupan subyek, subyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang telah dan tetap terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2016, menerbitkan laporan keuangan, tidak mengalami kerugian, dan membagikan dividen selama periode 3 (tiga) tahun berturut-turut, dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

4. Rumusan Masalah

Masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah terdapat pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Apakah terdapat pengaruh *Tobin's Q* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
6. Apakah *Current Ratio* memediasi pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
7. Apakah *Current Ratio* memediasi pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
8. Apakah *Current Ratio* memediasi pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
9. Apakah *Current Ratio* memediasi pengaruh *Tobin's Q* terhadap *Dividend Payout Ratio*?

B. TUJUAN DAN MANFAAT

1. Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menguji secara empiris pengaruh pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Menguji secara empiris pengaruh pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Menguji secara empiris pengaruh pengaruh *Economic Value Added* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Menguji secara empiris pengaruh pengaruh *Tobin's Q* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5. Menguji secara empiris pengaruh pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
6. Menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* sebagai Variabel Mediasi antara *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
7. Menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* sebagai Variabel Mediasi antara *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
8. Menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* sebagai Variabel Mediasi antara *Economic Value Added* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
9. Menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* sebagai Variabel Mediasi antara *Tobin's Q* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Manfaat

Manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan para pembaca dalam bidang akademik mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam menentukan atau menetapkan besarnya tarif dividen per lembar saham yang beredar secara efektif agar dapat memenuhi kepentingan para pemegang saham.
3. Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak investor dalam menentukan layak atau tidaknya melakukan investasi pada suatu perusahaan berdasarkan besarnya pengembalian modal berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alkuwari, D. (2009). Determinants of the dividend payout ratio of companies listed in emerging stock exchanges: The case of the Gulf Cooperation Council (GCC) Countries. *Global Economy & Finance Journal*, 2(2), 38-63.
- Amidu, M. (2007). How does dividend policy affect performance of the firm on Ghana Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 4(2), 104-112.
- Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & dan Williams, T. A. (2011). *Statistics for Business and Economics*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Arnott, D. R. & Asness, S. C. (2003). Surprise! higher dividends = higher earnings growth. *Financial Analyst Journal*, 70-87.
- Black, F. (1976). The dividend puzzle. *The Journal of Portfolio Management*, 2, 5-84.
- Butler, K. C. (2016). *Multinational Finance: Evaluating Opportunities, Costs, and Risks of Multinational Operation*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.,
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Carlton, D. W. & Perloff, J. M. (2005). *Modern Industrial Organization*. Boston: Pearson/ Addison Wesley.
- Chung, K. H. & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of *Tobin's Q*. *Financial Management*, 23(3), 70-74.
- Ghozali, H. I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gibson. C. H. (2013). *Financial Reporting & Analysis*. Toledo: South Western College Publishing.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264-272.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen (Teori, Empiris, dan Implikasi)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hakeem, S. A. & Bambale, A. J. (2016). Mediating effect of liquidity on firm performance and dividend payout of listed manufacturing companies in Nigeria. *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance and marketing*, 8(1), 15-35.
- Hani, S. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: In Media.
- Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), against corporate profit growth in automotive in indonesia stock exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12), 101-114.
- Kamaludin & Indriani, R. (2010). *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya"*. Jakarta: CV. Mandar Maju.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kartika, A. V., Topowijono, & Endang, M. G. W. (2015). Pengaruh return on assets, return on equity dan assets growth terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 1-11.
- Khrawish, H. A. (2011). Determinants of commercial bank performance: Evidence from Jordan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 5(5), 19-45.
- Kowalewski, O., Stetsyuk, I., & Talavera, O. (2007). Corporate governance and dividend policy in Poland. *German Institute for Economic Research*.
- Kumar, J. (2006). Corporate governance and dividend policy in India. *Journal of Emerging Market Finance*, 5(1), 15-58.
- Lang, L., Stulz, R., & Walking, R. A. (1989). Managerial performance, *Tobin's Q*, and the gains from successful tender offers. *Journal of Financial Economics*, 24(1), 137-154.
- Marleadyani, D. V. & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh economic value added dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderating. *E-jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 88-120.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Musiega, M. G., et al. (2013). Determinants of dividend payout policy among non-financial firms on Nairobi securities exchange, Kenya. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 2(10), 253-266.

- Olang, M. A., Akenga, G. M., & Mwangi, J. K. (2015). Effect of liquidity on the dividend pay-out by firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Science Journal of Business and Management*, 3(5), 196-208.
- Okpara & Chigoze, G. (2010). A diagnosis of the determinants of dividend pay-out in Nigeria: A factor analytical approach. *American journal of scientific research*, 56-67.
- Pandey, I. M. (2015). *Financial Management*. New Delhi: Vikas Publishing House Pvt. Ltd.,
- Pati, I. G. N. A. B. & Astika, I. B. P. (2016). Variabel-variabel fundamental yang berpengaruh pada kebijakan dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 1938-1964.
- Rachmad, A. N. & Muid, D. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage dan Return on assets (ROA) terhadap kebijakan dividen. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3), 1-11.
- Riyatno, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jaffe, J. (2002). *Corporate Finance*. Boston: McGraw-Hill Company.
- Salehnezhad, S. H. (2013). A study relationship between firm performance and dividend policy by Fuzzy Regression: Iranian scenario. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(2), 70-75.
- Sarwono, J. & Hendra, N. (2016). *Prosedur-Prosedur Populer Statistik untuk Analisis Data Riset Skripsi*. Yogyakarta: Gava Media.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Sindhu, M. I., Hashmi, S. H., & Haq, E. U. (2016). Impact of ownership structure on dividend payout in Pakistani non-financial sector. *Cogent Business & Management*, 3, 1-11.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.

- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Swastyastu, M.W., Yuniarta, G.A.,& Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1-12.
- Tambun. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Yanti. (2014). Analisis faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tekun*, 5(2), 306-320.

