

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

BIMA MAHENDRA SARWOKO

NIM: 2016210122

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Bima Mahendra Sarwoko

Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 09 September 1998

N.I.M : 2016210122

Program Studi : Manajemen

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : " Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Dosen Pembimbing

Tanggal:

Tanggal:

(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN : 0719047701

(Linda Purnama Sari, SE., M.Si)

NIDN : 36960168

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Bima Mahendra Sarwoko
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2016210122@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

Financial decisions in financial management is one of the overall management system. Good and appropriate management will lead to the achievement of company or organizational goals, otherwise our lack of good financial management will result in disruption of the company's overall operations and will ultimately hinder the achievement of company goals. This research is a quantitative research because it is seen from the form of data analysis using quantitative analysis tools. Quantitative analytical tools such as multivariate analysis functions and the results are presented in the form of numbers which are then explained and interpreted in a description. This study aims to find evidence of whether there is an influence of profitability, debt policy and liquidity on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2019. Based on the results of research and discussion in previous chapters, it can be concluded from this study that based on the F test, it can be concluded that profitability (ROA), debt policy (DER) and liquidity (CR) simultaneously or have a significant influence on dividend policy. . Based on the results of the t test, it can be concluded that partially profitability (ROA) has a significant positive effect on dividend policy. Based on the results of the t-test, it can be concluded that partially debt policy (DER) has no significant effect on dividend policy

Keywords : *Influence Of Profitability, Debt Policy, Liquidity, Indonesia Stock Exchange*

PENDAHULUAN

Keputusan keuangan dalam manajemen keuangan merupakan salah satu dari system manajemen secara keseluruhan. Manajemen yang baik dan tepat akan mengarah pada pencapaian tujuan perusahaan atau organisasi, sebaliknya kurang baiknya kita dalam manajemen keuangan akan mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan secara keseluruhan dan akhirnya akan menghambat pencapaian tujuan perusahaan. Menurut Rahmat (2015) Ada 3 keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan dividen merupakan bagian dari keuntungan suatu

perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Keputusan dividen adalah keputusan manajemen keuangan dalam menentukan besarnya proporsi dana yang akan disimpan di perusahaan sebagai laba ditahan untuk pertumbuhan suatu perusahaan.

Salah satu yang menjadi fokus dalam penelitian adalah menyangkut Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanty, 2013). Jumlah dividen yang dibagikan perusahaan dapat bergantung dari kebijakan atau aturan yang ditetapkan perusahaan dan disetiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum adanya aturan yang mengatur mengenai

besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan. Dividen tersebut merepresentasikan pemegang saham terhadap penerimaan langsung atau tak langsung atas investasi mereka di perusahaan (Laopodis, 2013). Sedangkan distribusi uang tunai, properti, atau saham kepada para pemegang saham sebuah perusahaan. Dividen ini dinyatakan oleh resolusi resmi dewan direksi korporasi setiap triwulan, dan besarnya di umumkan berdasarkan basis per lembar saham (Jamie Pratt, 2011). Semakin banyak dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham maka akan mempengaruhi laba ditahan pada suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin kecil laba ditahan, dan semakin kecil dividen yang dibagikan maka akan semakin besar laba ditahan suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya dividen yang dibagikan merupakan salah satu kebijakan manajemen perusahaan (*dividend policy*). Kebijakan tersebut yang nantinya akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan harga pasar saham. Namun dalam penelitian ini, variabel yang akan diteliti hanya terkait tentang Kebijakan Dividen yang dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan likuiditas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2014). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Resky D.V (2014) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya jika semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Ayu Novitasari (2015) yang mendapatkan

hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang artinya semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit, sehingga jumlah laba yang ditahan akan semakin besar. Perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan sisa (*residual*) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai.

Kebijakan Hutang merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Penentuan kebijakan hutang sendiri dapat dikaitkan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal dan perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menira sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat (Fahmi, 2013). Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan

yaitu pendanaan internal dan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang sendiri termasuk kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Berdasar hasil penelitian Bansaleng (2015) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen yang artinya jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah maka akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen.

Namun hasil penelitian tersebut bertentangan hasil penelitian Prima (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka dividen yang dibagikan semakin besar.

Selain profitabilitas dan kebijakan hutang, dalam penelitian ini yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang akan segera dicairkan dan yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna untuk memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo (Hani, 2015). Menurut Hanafi (2014) rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat besarnya aset lancar relative terhadap utang lancarnya. Sedangkan menurut Van Home (2012), rasio likuiditas ini diperoleh dengan cara membandingkan sumber daya jangka pendek (aset lancar) dengan kewajiban jangka pendek. Semakin besar rasio likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik kegiatan operasional perusahaan yang baik akan

meningkatkan penghasilan laba yang dapat meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian dari Sari (2015) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya jika likuiditas (current ratio) meningkat maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil temuan dari Wojono (2015) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya jika likuiditas (current ratio) menurun maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengingat dalam kondisi saat ini perusahaan manufaktur yang ada sedang mengalami masa transisi yang biasanya perusahaan manufaktur tersebut bisa mengalami kenaikan dan penurunan dalam hal produksi dilihat dari situs bursa efek Indonesia juga terdapat 3 perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan yaitu di tiga sektor utama yaitu sektor industry dasar dan kimia, aneka industry, dan sektor barang konsumsi.

Dengan adanya permasalahan tersebut diatas, maka peneliti ingin menguji kembali pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DALAM HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang di peroleh dari dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim (2015: 135).

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tentu saja mengharapkan *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang dapat

diterima oleh investor atau pemegang saham dari pemilik perusahaan melalui pembelian saham terdiri dari dua macam yaitu, *dividend* dan *capital gain*.

Teori Dividen *Irrelevance*

Dividen teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Dijelaskan bahwa pendukung utama teori ketidakrelevanan ini adalah Miller dan Modigliani pada tahun 1961, mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan.

Teori *Bird in the Hand*

Teori dividen *Bird in the Hand* ditemukan oleh Gordon dan Lintner pada tahun 1956. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal (*capital gain*).

Teori *Tax Preference*

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagaian dividen yang rendah daripada yang tinggi sehingga investor lebih suka perusahaan menahan laba daripada memberi dividen yaitu:

1. Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.

2. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
3. Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

Rasio Keuangan

Rasio keuangan kegunaannya untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian setiap hasil dari ratio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan. Rasio Profitabilitas, Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (keuntungan) yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi. Pertumbuhan profitabilitas ini dapat ditandai dengan perubahan profit margin on sales. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti perusahaan akan beroperasi pada tingkat biaya rendah yang akhirnya akan menghasilkan laba yang tinggi (Sartono (2010:12).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Jika semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Penelitian Nursadda (2012) memperoleh hasil bahwa variable profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham.

Sebaliknya semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat

dibayarkan perusahaan. dan Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya atau menginvestasikan kembali keuntungannya dan para manajer tidak hanya mendapatkan dividen tapi juga akan memperoleh power yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Tetapi ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Novitasari (2015) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang artinya semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit, sehingga jumlah laba yang ditahan semakin besar.

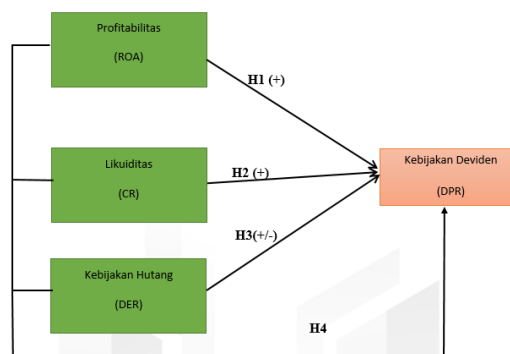
Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang akan segera dicairkan dan yang sudah jatuh tempo. jika likuiditas (*current ratio*) meningkat maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat. Penelitian Fillya (2014) menemukan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen artinya jika likuiditas meningkat maka dividen payout ratio juga akan ikut meningkat atau jika *current ratio* meningkat, maka dividen payout ratio juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Puspita, 2009). Tetapi hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil temuan dari Wojono (2015) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya jika likuiditas (*current ratio*) menurun maka dividen yang akan dibagikan semakin meningkat.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana

eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah maka akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Penelitian Nuringsih (2005) memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang diprosikan oleh *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Alasannya penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H4 : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena dilihat dari bentuk analisis data menggunakan alat analisis bersifat kuantitatif. Alat analisis yang bersifat kuantitatif seperti fungsi multivariate analysis serta hasilnya disajikan dalam bentuk angka-angka yang kemudian dijelaskan dan interpretasikan dalam suatu uraian (Hasan, 2002:33).

Batasan Penelitian

Batasan atau ruang lingkup dalam penelitian ini agar pembahasan tidak terlalu luas, tidak menyimpang, dan arah pembahasan dalam penelitian menjadi jelas yaitu mencari tahu apakah ada pengaruh signifikan antara rasio keuangan terhadap pertumbuhan dividen di perusahaan. Dalam penelitian ini, penelitian ingin membatasi pada:

1. Variabel bebas yang digunakan yaitu meliputi Profitabilitas (*Return Of Asset*), Likuiditas (*Current Ratio*) dan Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*).

2. Sampel yang diteliti yaitu hanya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian yang digunakan yaitu periode 2015-2019.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu meliputi variabel bebas, dan Variabel terikat. Berikut variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

A. Variabel Bebas

- a. *Profitabilitas (Return On Asset)* =X1
- b. *Likuiditas (Current Ratio)* =X2
- c. *Kebijakan Hutang (Debt to Equity Ratio)* =X3

B. Variabel Terikat

Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)=Y

Definisi Operasional

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi secara operasional mengenai variabel dependen maupun variabel independen, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini di tiap-tiap variabel.

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan tentang pembagian keuntungan (laba) kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional yang sesuai dengan lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Kebijakan Dividen dapat diukur menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR).

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA), yang diukur dari laba bersih setelah pajak.

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang akan segera dicairkan dan yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik pengambilan sampel penelitian adalah *purpose sampling* yaitu teknik mengambil sampel dengan tidak berdasarkan random, daerah atau strata, melainkan berdasarkan atas adanya pertimbangan yang berfokus pada tujuan tertentu.

Sampel yang diambil adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019
2. Perusahaan yang tidak secara periodik mengeluarkan laporan keuangan
3. Perusahaan yang nilai ekuitasnya negatif

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa perusahaan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Data-data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id. Data ini menggunakan laporan keuangan per tanggal 31 Desember 2015 – 2019.

Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* yang dimana pengambilan sampel tidak berdasarkan random, daerah atau strata, melainkan berdasarkan atas adanya pertimbangan yang berfokus pada tujuan tertentu.

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan proses merinci usaha secara formal untuk menemukan tema serta merumuskan hipotesis seperti yang disarankan dan sebagai usaha untuk memberikan bantuan dan tema pada hipotesis (Taylor 1975). Adapun tahap-tahap yang dilakukan dalam melakukan teknik menganalisis data diantaranya teknik analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan subyek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan pada penelitian ini adalah tahun 2015 sampai dengan 2019. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah profitabilitas, kebijakan hutang, dan likuiditas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan Teknik *Purposive sampling*, menunjukkan bahwa terdapat 63 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian yaitu 2015 sampai dengan 2019. Setelah sampel di seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, tersisa perusahaan yang memenuhi kriteria peneliti. Berikut proses seleksi kriteria sampel dan daftar nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Berikut tabel proses seleksi kriteria sampel:

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR (Rupiah)	190	.4900	9.2800	2.697632	1.8980035
DER	190	.0400	13.9800	.990789	1.2418947
ROA	190	-17.6100	92.1000	8.812368	12.4955406
DPR	190	.1100	99.8800	5.649368	13.0596330
Valid N (listwise)	190				

Sumber: Data di olah

1. Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan tabel 4.2 kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar Rp. 0,1100 oleh PT. Langgeng Makmur Industri Tbk pada tahun 2017 yang dikarenakan dividen perlembar saham 150.000 lebih rendah dari laba perlembar saham, nilai maksimum sebesar 99,8800 oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 yang dikarenakan dividen perlembar saham 150.000 lebih tinggi dari laba perlembar saham dan nilai rata-rata (mean) sebesar 5,649368 pada standar deviasi 13,0596330. Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $5,649368 < 13,0596330$ yang artinya data pada penelitian ini termasuk data heterogen yang dimana nilai koefisien variasi dalam dividen sahamnya lebih kecil dari perkiraan.

2. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variable ROA pada perusahaan *manufaktur* adalah 8,812368. Nilai tertinggi dari variable ROA yaitu sebesar 92,1000 yang diperoleh oleh PT. Merck Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba bersih menggunakan asset yang dimiliki setara 24,0300 atau sebesar 92,10%. Sedangkan nilai terendah ROA yaitu sebesar -17,6100 yang diperoleh PT. Martina Berto Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya memiliki kemampuan yang menghasilkan laba bersih menggunakan asset yang dimiliki sebesar

12,3033403 atau setara dengan -17,61%. nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8.812368 pada standar deviasi 12,4955406. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $8,812368 < 12,4955406$ yang artinya data pada penelitian ini termasuk data homogen yang dimana nilai koefisien variasi dalam menghasilkan laba bersih yang lebih kecil dari perkiraan.

3. Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan table 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variable DER pada perusahaan *manufaktur* adalah 0,990789. Nilai tertinggi dari variable DER yaitu sebesar 5,2% yang diperoleh oleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi hutang yang tinggi dibandingkan ekuitasnya sebesar 1398%. Sedangkan nilai terendah dari variabel DER yaitu sebesar 0,0400 yang diperoleh PT.

Inti Agri Resource Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi hutang yang rendah dibandingkan ekuitasnya 4%. nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,990789 pada standar deviasi 1,2418947. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,990789 < 1,2418947$ yang artinya data pada penelitian ini termasuk data homogen yang dimana nilai koefisien variasi dalam proporsi hutang lebih kecil dari perkiraan.

4. Likuiditas (CR)

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variable CR pada

perusahaan *manufaktur* adalah 2,697632. Nilai tertinggi dari variabel CR yaitu sebesar Rp. 9,2800 yang diperoleh oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya menggunakan asset lancar sebesar Rp. 10,1200 atau setara dengan 92,8%. Sedangkan nilai terendah dari variabel CR yaitu sebesar 0,4900 diperoleh PT. Bumi Teknokultural Unggul Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan hanya mampu membayar hutang jangka pendeknya dengan asset lancar sebesar 49%. nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,697632 pada standar deviasi 1,8980035. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $2,697632 < 1,8980035$ yang artinya data pada penelitian ini termasuk data heterogen yang dimana nilai koefisien variasi dalam membayar hutang jangka pendeknya yang menggunakan asset lancar lebih kecil dari perkiraan.

Tabel 4.2
Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Terikat	Variabel bebas	B	t Tabel dua sisi	t Tabel satu sisi	t Hitung	Sig.
DPR	(constant)	5,027				
	ROA	0,323		1,65309	4,428	0,000
	DER	1,038	$\pm 1,97273$		1,335	0,184
	CR	-1,207		1,65309	-2,330	0,021
	F tabel	3,04				0,000
	F hitung	8,933				
	R Square	0,126				
	Adjusted R Square	0,112				

Sumber: Data di olah

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *independent* yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap variabel *dependent* yaitu kebijakan dividen. Tabel 4.3 merupakan hasil analisis regresi linier berganda.

1. Uji Simultan (Uji F)

Dapat disimpulkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 8,933 lebih besar dibandingkan nilai F_{tabel} sebesar 3,04 maka (H_0) ditolak atau (H_1) diterima. Artinya profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* pada penelitian ini adalah sebesar 0,112 atau 1,12%. Hal tersebut menunjukkan bahwa

1,12% variasi yang terjadi pada kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) sedangkan sisanya 97,3% dipengaruhi faktor-faktor diluar penelitian.

Keeratan hubungan variabel independent dengan variabel dependen dapat dilihat pada nilai R^2 (*Adjusted R Square*) yaitu sebesar 0,112. Nilai ini jauh dari angka 1(satu) yang berarti menunjukkan bahwa hubungan yang lemah antara profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) dengan kebijakan dividen (DPR).

3. Uji Parsial (Uji t)

a. Uji t sisi kanan

Dapat disimpulkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 4,428 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,65309. Maka H_0 ditolak atau H_1 diterima. Artinya profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

b. Uji t dua sisi

Dapat disimpulkan bahwa nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,97273 lebih kecil dari t_{hitung} sebesar 1,335 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,97273. Maka H_0 diterima atau H_1 ditolak. Artinya kebijakan hutang (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Hipotesis ketiga, uji t sisi kanan

Dapat disimpulkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2,330 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,65309. Jika H_0 ditolak maka H_1 diterima. Artinya likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Pada hasil tabel 4.3 pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa secara simultan/Uji F Artinya profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan F_{hitung} sebesar 8,933 lebih besar dibandingkan nilai F_{tabel} sebesar 3,04 maka (H_0) ditolak atau (H_1) diterima.

Sedangkan pada koefisien determinasi (R^2) yang ditunjukkan oleh hasil analisis pada tabel 4.3 adalah sebesar 0,112 atau 11,2% yang dapat disimpulkan bahwa 11,2% kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) serta sisanya 88,8% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Hasil pengujian pengujian hipotesis secara parsial menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berikut pembahasan hasil uji hipotesis secara parsial masing-masing variabel bebas:

1. Profitabilitas

Hasil analisis penelitian ini, dapat dilihat dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 4,428 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,65309. Maka H_0 ditolak atau H_1

diterima. Artinya profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang menunjukkan bahwa jika semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mampu memberi keuntungan jika profitabilitas semakin besar maka kemungkinan dividen yang akan dibagikan kepada para investor juga semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung teori Bird in the Hand, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Investor lebih menyukai adanya pembagian dividen. Karena pembagian dividen dianggap sebagai sinyal yang positif bagi para investor

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nursadda (2012), menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan, hasil penelitian ini berbeda dengan Novitasari (2015) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. Kebijakan Hutang

Hasil analisis dari penelitian ini, dapat dilihat pada tabel 4.3 menunjukkan nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,97273 lebih kecil dari t_{hitung} sebesar 1,1335 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,97273. Maka H_0 diterima atau H_1 ditolak. Artinya kebijakan hutang (DER) secara parsial tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Kebijakan hutang merupakan kewajiban

yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah maka akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang menunjukkan bahwa jika penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen. Sebaliknya jika perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang besar maka perusahaan akan lebih berkonsentrasi pada pelunasan kewajibannya dibanding membagikan dividen agar dapat mencegah kebangkrutan karena tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nuringsih (2005), menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan, hasil penelitian ini berbeda dengan Niken (2017) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Likuiditas

Hasil analisis penelitian ini, dapat dilihat dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2,330 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,65309. Jika H_0 ditolak maka H_1 diterima. Artinya likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Likuiditas merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar yang

dimiliki dalam satu periode. Hasil analisis pada penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berarti bahwa tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat likuiditas yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat likuiditas ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wojono (2015), menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan, hasil penelitian ini berbeda dengan Fillya (2014) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti apakah terdapat adanya pengaruh dari profitabilitas, kebijakan hutang dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji F maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) secara simultan atau mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Berdasarkan hasil uji t maka akan dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Berdasarkan hasil uji t maka akan dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Terdapat 22 perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan, sehingga mengurangi jumlah sample penelitian.
2. Nilai koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini relative kecil yaitu sebesar 0,112 atau 11,2%, sehingga kurang mampu menjelaskan lebih detail pengaruh profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen.pendapatan diluar kegiatan usaha sehingga kurang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan usaha.

Saran

Agar lebih menyempurnakan penelitian terdahulu dan penelitian ini, maka penulis memberikan saran untuk dijadikan acuan kepada beberapa pihak yang terkait dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagi manajemen
Sebaiknya bagi manajemen perusahaan memperhatikan faktor profitabilitas (ROA), dikarenakan dalam hasil penelitian ini terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
2. Bagi peneliti selanjutnya
 - a. Sebaiknya penelitian selanjutnya menambakan variabel-variabel lain yang mungkin dapat lebih berpengaruh seperti rasio aktivitas (*receivable turnover, inventory turnover, fixed assets turnover, dan working capital turnover*), dan rasio profitabilitas (*gross profit margin, return on investment, dan return on equity*).
 - b. Sebaiknya penelitian selanjutnya menambahkan periode penelitian sehingga hasil yang diperoleh dimungkinkan dapat menjadi lebih baik.

- c. Sebaiknya bagi para pemegang saham lebih berhati-hati serta lebih teliti dalam *me-manage* -saham yang dimiliki.

DAFTAR RUJUKAN

- Adryanto, Hilman Hidayat 2013, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Brigham, F Eugene, Dan Houston, F Joel. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11. Diterjemahkan Oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. Profit Jurnal Administrasi Bisnis. Universitas Brawijaya, Malang.
- Dea Iffah Savira. 2016. " *The Effect Of Liquidity, Profitability, Growth Of Sales And Firm Size On Dividend Policy With Capital Structure Aas Moderating Variabels In Consumption Goods Industry Sector Company Listed In Indonesia*". Jurnal Management : Volume 7 Nomor 4.
- Devi Farah Azizah. 2016. " *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*". Jurnal Ilmu Administrasi : Volume 4 Nomor 2.
- Fillya Afriani. 2014. " *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran*

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal Management: Volume 2 Nomer 5*.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi*. Jakarta: Upp Stim Ykpn.
- Hani, S. (2015). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi, 1(1)*.
- Horne, V. (2012). *Prinsip Prinsip Manajemen Keuangan 2 (Ed. 12)*. Penerbit Salemba.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam Jakarta: Upp Stim Ykpn.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Komang Ayu Novita Sari. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *E.Jurnal Management Unud : Volume 10 Nomor 4*.
- Koewn Arthur, Martin John, Petty William, Dan Scott Jr. David. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 10*. Indeks: Jakarta.
- Munawir, S, 2014, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Iv, Liberty, Yogyakarta.
- M. Iqbal Hasan. 2002. *Manajemen Keuangan Jilid 3 Edisi 3*. Indeks: Jakarta.
- Mamduh M. Hanafi, M.B.A. 2016. *Manajemen Keuangan Jilid 3 Edisi 2*. Indeks: Yogyakarta.
- Madura. Jeff. 2012. *Financial Market And Institutions 10*. Canada: South-Western Cengage Learning.
- Nikola, Loren A., Bazley, John D., Dan Jones, Jefferenson P. 2009. *Intermediate Accounting 11 Edition, Mason: South-Western Cengage Learning*.
- Nurhayati, M. (2013). "Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan, 5(2)*, 144-153.
- Prima. (2017). Pengaruh Ukuran Dan Umur Pada Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 21(2)*, 1460-1487.
- Resky D.V. Bansaleng. 2015. "Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Management Analysis: Volume 2 Nomor 3*.
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Bpfe.
- Sudana, I., M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan "Teori Dan Praktik"*. Jakarta. Erlangga.
- Topo Wojono. 2015. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat,