



DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN

Chelsey Monica Teo^a, Maria Helena Putri M^b, Prameswary Chandra Buana^c,
Acep Samsudin^d, Lia Nirawati^e

^a Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Administrasi Bisnis, chelseyteo@gmail.com, UPN “Veteran” Jawa Timur

^b Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Administrasi Bisnis, mariahelena02101022@gmail.com, UPN “Veteran” Jawa Timur

^c Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Administrasi Bisnis, prameswarychb@gmail.com, UPN “Veteran” Jawa Timur

^d Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Administrasi Bisnis, acep.samsudin.adbis@upnjatim.ac.id, UPN “Veteran” Jawa Timur

^e Ilmu Sosial dan Ilmu Politik / Administrasi Bisnis, lianirawatibisnisupn@gmail.com, UPN “Veteran” Jawa Timur

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of studying further the determinants of dividend policy, by conducting research on several journals with the same theme. In this research, the data were obtained by accessing the Indonesia Stock Exchange web page and static reports, by taking data on companies that were consistently listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. Dividend policy is a policy taken by the company to determine the distribution of how much profit earned by the company will be retained to increase investment in the future and which will be distributed to shareholders as dividends. So by looking at the data on the Indonesia Stock Exchange web page, the research results show that the hypothesis test of Current Ratio, Debt to Equity, RETA, Leverage, Liquidity, and Profitability of the company has a positive effect on the Dividend Payout Ratio while the company's growth has a negative effect on dividend policy.

Keywords: *dividend policy, companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji lebih jauh mengenai determinan kebijakan dividen, dengan melakukan penelitian terhadap beberapa jurnal dengan tema yang sama. Di dalam penelitian ini data-data diperoleh dengan mengakses laman web Bursa efek Indonesia dan laporan statik, dengan mengambil data perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan pembagian berapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan akan ditahan untuk menambah investasi di masa depan dan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Maka dengan melihat data pada laman web Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil penelitian bahwa uji hipotesis Current Ratio, Debt to Equity, RETA, Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: kebijakan dividen, perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

1. PENDAHULUAN

Sumber pemasukan yang diterima oleh perusahaan tidak hanya berasal dari laba saja, tetapi sumber pendanaan perusahaan ini dibagi menjadi dua, yaitu pendanaan internal dan eksternal (Noor, 2009). Pendanaan internal yang diterima oleh suatu perusahaan berasal dari laba perusahaan, baik itu laba ditahan maupun depresiasi. Sedangkan pendapatan eksternal yang diterima oleh perusahaan berasal dari saham ataupun hutang kepada pihak lain. Saham ini merupakan sebuah surat yang akan menjadi bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan. Hal itu berarti setiap pemegang saham ini akan memiliki kedudukan dan peran dalam ikut ambil keputusan dalam perusahaan. Saat perusahaan mendapatkan laba para investor atau pemegang saham akan mendapatkan dividen mereka dari laba perusahaan ini.

Received Juni 10, 2022; Revised Agustus 2, 2022; Accepted Oktober 07, 2022

Stice dan Stice (2013) mengungkapkan pendapat bahwa dividen merupakan bentuk dari pembagian laba kepada pemilik saham perusahaan secara seimbang satu dengan lainnya sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Dengan begitu pengertian deviden ini dapat diartikan sebagai kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam menentukan besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan. Untuk melihat apakah perusahaan dapat membuat kebijakan deviden ini perusahaan akan melihat profitabilitas.

Current ratio adalah sebuah rasio yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Current rasio merupakan jenis dari rasio likuiditas. Penggunaan current ratio ini tidak hanya ditujukan untuk menilai atau mengetahui masalah likuiditas di sebuah perusahaan tapi juga untuk menilai pemakaian modal kerja pada perusahaan. Kasmir (2014:134). Current rasio ini membantu perusahaan dalam melihat seberapa banyak aktiva lancar yang dapat digunakannya dalam menutupi hutang jangka pendek.

Debt to equity ratio atau biasa disingkat dengan DER merupakan rasio hutang terhadap ekuitas atau bisa disebut juga dengan rasio hutang dengan modal. Debt to equity ratio digunakan untuk membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas disini merupakan jumlah hutang yang digunakan dalam operasional perusahaan, dan jumlahnya harus seimbang. Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan karena rasio utang terhadap modal merupakan angka penting dalam perhitungan laporan keuangan perusahaan. Sehat atau tidaknya kondisi keuangan sebuah perusahaan dilihat dari rasio utang terhadap modal (DER). Apabila rasio perusahaan meningkat, maka artinya perusahaan tersebut mendapat pendanaan dari pemberi hutang. Investor biasanya cenderung memilih perusahaan dengan debt to equity ratio yang lebih kecil.

Leverage merujuk pada aktivitas peminjaman dana untuk membiayai suatu operasional perusahaan seperti membeli modal barang tambahan atau untuk melakukan ekspansi bisnis. Leverage adalah cara lain dari istilah berhutang. Leverage sering dikaitkan dengan konteks pembahasan investasi dan lingkungan bisnis. Pengertian lain dari leveragae yaitu proses meminjam modal untuk keperluan memperoleh keuntungan bisnis atau ROI (Return of Investmen) yang maksimal. Oleh karena itu dikatakan sebagai usaha untuk ekspansi dalam bisnis.

Profitabilitas adalah bentuk untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Kemampuan dalam menghasilkan laba ini dapat terlihat melalui berbagai cara, hal ini tergantung pada bagaimana laba dan aktiva ataupun modal yang akan dijadikan perbandingan satu dengan yang lainnya. Profitabilitas dipengaruhi oleh jenis perusahaan, biasanya perusahaan jasa memiliki keuntungan yang lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang. Terdapat juga faktor-faktor lain yang mempengaruhi profitabilitas seperti umur perusahaan, skala ekonomi perusahaan, dan lain-lain, yang akan mempengaruhi kebijakan dividen pula.

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas ini digunakan oleh perusahaan untuk melihat posisi keuangan atau kekayaan yang dialami perusahaan saat itu. Jika tingkat likuiditas ini berada pada posisi yang tinggi, maka kinerja perusahaan saat itu sangat baik atau bagus. Akan tetapi jika tingkat likuiditas perusahaan berada dibawah, maka kinerja yang terjadi pada perusahaan tersebut dinilai buruk. Tingkat likuiditas perusahaan yang sedang berada pada posisi yang tinggi dapat membantu perusahaan tersebut mendapatkan dukungannya dari pihak lain.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Current Ratio* dan *Debt to Equity*

Tabel 1. Uji Statistik t

Coefficients ^a			
Model	t	Sig.	
1	(Constant)	-,725	,476
	CR	2,357	,027
	DER	3,606	,001

Sumber: Ouput SPSS 26

Determinasi Kebijakan Dividen (Chelsey)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai pembagian menunjukkan bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap dividend payout ratio sebesar 0,027. Hasil nilai parsial menunjukkan bahwa dividend payout ratio berpengaruh positif pada taraf signifikansi 0,001.

Tabel 2. Uji statistik F

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	6,581	,005 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber: Ouput SPSS 26

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis sekaligus menunjukkan bahwa nilai F dihitung sebesar 6.581 dengan nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu current ratio dan debt-to-equity ratio juga berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

2.2. RETA dan *Leverage*

Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi logistik, pengujian pengaruh RETA dan *leverage* terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Uji signifikansi koefisien masing-masing variabel independen menggunakan *p-value* pada taraf signifikansi sebesar 0,05. Jika nilai signifikansi kecil dari 0,05 dan tanda koefisien regresi logistik sama dengan yang dihipotesiskan maka hipotesis dapat terbukti.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Signifikansi (nilai p)
RETA	1,92	0,04
LEV	-1,57	0,48
TETA	-3,30	0,17
SIZE	0,37	0,00
ROA	16,63	0,00
GROWTH	0,08	0,82
CASHTA	6,64	0,00
DIV _{t-1}	3,17	0,00
Konstanta	-10,79	0,01

Sumber : Data skunder yang diolah (2015)

Hasil uji regresi logistik di atas menunjukkan nilai beta sebesar 1,920 dan signifikansi sebesar 0,04. Hasil ini menunjukkan bahwa RETA berpengaruh positif terhadap dividen. Rasio RETA yang tinggi dapat dihasilkan dari keuntungan di periode-periode sebelumnya, kemudian diakumulasikan, sehingga RETA dapat dikatakan sebagai cerminan dari profitabilitas perusahaan. Hasil kedua adalah bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap dividen. Hasil uji logistik di atas menunjukkan nilai beta sebesar -1,57 dan tingkat signifikansi sebesar 0,48. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan *negative* antara *leverage* dan dividen.

2.3. Profitabilitas, Likuiditas, dan *Growth*

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.150	.104		1.444	.159
	Profitabilitas	1.228	.439	.481	2.799	.009
	Likuiditas	.106	.097	.188	1.101	.279
	Leverage	-.020	.009	-.357	-2.338	.026
	Growth	-.003	.020	-.023	-.153	.879

a. Dependent Variable: Kebijakan dividen

Sumber: www.journal.uui.ac.id/index.php/jaai

Hipotesis pertama penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Besarnya koefisien regresi adalah 1,228 dan nilai signifikansinya adalah 0,009, di mana $0.009 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kedua penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Besarnya koefisien regresi sebesar -0,106 dan nilai signifikansi sebesar 0,279, dimana $0,279 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ketiga penelitian ini adalah bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Besarnya koefisien regresi adalah -0,003 dan nilai signifikansinya adalah 0,879, dimana $0,879 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data berupa data sekunder. Peneliti menggunakan data laporan keuangan yang diperoleh dengan mengakses laman web Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan statistik (BEI). Sampel dalam penelitian dipilih dengan teknik purposive sampling dengan kriteria yaitu merupakan perusahaan yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2016-2018, merupakan perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangannya secara rutin sesuai dengan periode penelitian, dan merupakan perusahaan yang telah konsisten membagikan dividennya selama periode penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Divident Payout Ratio*

Berdasarkan dari uji hipotesis diatas, menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Divident Payout Ratio*. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kapasitas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas ini juga dapat menjadi alat bagi manajemen untuk mengelola peningkatan kinerja dan juga untuk menganalisis rencana operasional ke depan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zahidda, 2017) dimana terdapat pengaruh antara *current ratio* dan *dividend payout ratio*, ukuran likuiditas perusahaan akan mempengaruhi ukuran *dividend payout ratio*. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya maka semakin besar pula nilai dividen yang akan dibagikan dan sebaliknya.

4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan uji hipotesis diatas, menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Leverage memberikan petunjuk mengenai proporsi atas penggunaan hutang dalam membiayai investasi. Peningkatan atas hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia untuk para pemegang saham. Prihantoro (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan dengan berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *debt to equity ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi kewajibannya.

4.3 Hubungan RETA dengan Kebijakan Dividen

De Angelo et al. (2006) menunjukkan bahwa rasio RETA memiliki hubungan positif dengan kemampuan perusahaan membayar deviden. Mereka mengklaim bahwa mengukur pengambilan keputusan dividen menggunakan proksi RETA memiliki efek yang lebih kuat daripada proksi pertumbuhan dan

profitabilitas yang banyak digunakan sebagai variabel independen dalam literatur sebelumnya, kebijakan dividen.

Perusahaan dengan sisa keuntungan yang besar memiliki karakteristik: (1) ukuran besar, (2) profitabilitas tinggi, dan (3) potensi pertumbuhan rendah. Perusahaan dengan karakteristik ini adalah mereka yang memiliki probabilitas lebih tinggi untuk membayar dividen. Dari uraian di atas, dihipotesiskan bahwa terdapat hubungan positif antara rasio laba ditahan terhadap total aset (RETA) dengan kemampuan perusahaan membayar dividen. Semakin tinggi RETA suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

4.4 Hubungan Leverage dengan Kebijakan Dividen

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, yang diukur dengan ratio modal ekuitas terhadap pembayaran utang (Hardiatmo, 2012). Leverage mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang membiayai operasi mereka dengan hutang harus memprioritaskan sebagian besar uang tunai mereka untuk pembayaran pokok dan bunga daripada pembagian dividen (Al Ajmi dan Hussain, 2011).

Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah debt to total assets. Semakin tinggi debt-to-total assets, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini terjadi karena perusahaan memilih untuk menyimpang labanya untuk membayar hutangnya terlebih dahulu daripada membagikannya kepada dividen (Arifanto, 2011).

Dewi (2008) menyatakan bahwa ada hubungan negatif yang signifikan antara leverage dan distribusi dividen. Semakin tinggi rasio leverage keuangan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dari argumen tersebut, terbentuk hipotesis bahwa pengaruh leverage berpengaruh negatif terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

4.5 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2004); Suharli (2008); Pribadi dan Sampurno (2012); Sunaria (2013); dan Halviani dan Sisdyani (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan return on assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dividen dibagikan jika bisnis menghasilkan laba. Sebagian dari laba setelah pajak dibagikan kepada dividen, dan sisanya ditahan di perusahaan (undistributed profit). Jika laba perusahaan rendah, maka dividennya juga rendah.

4.6 Hubungan Likuiditas dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas sebuah perusahaan mempengaruhi kemampuannya untuk membayar dividen. Karena dividen dibayarkan dalam bentuk tunai, bukan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan harus selalu memiliki uang tunai untuk membayar dividen. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki probabilitas yang lebih tinggi untuk membayar dividen. Likuiditas yang baik mencerminkan peningkatan jumlah kas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Dengan demikian, likuiditas berpengaruh terhadap rasio pembagian dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Sumiadji (2011); Dewi dan Wirajaya (2013); dan Ahmed (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.7 Hubungan Growth dengan Kebijakan Dividen

Perusahaan dengan pertumbuhan (growth) yang tinggi akan memilih investor untuk mendapatkan keuntungan dari investasi dengan prospek yang baik. Sehingga perusahaan pada umumnya akan lebih memilih untuk mempertahankan keuntungan daripada membayar dividen karena kendala biaya. Hal ini sesuai dengan temuan Maldajian dan El Khoury (2014), yang juga menyimpulkan bahwa pertumbuhan (growth) perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian dari kelima jurnal yang kami pilih, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3)

RETA berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (5) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dan (6) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; sedangkan (7) Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini terbatas pada tidak adanya pertimbangan pada jenis perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian yaitu bagi pihak investor perlu memperhatikan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, RETA, *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi pada masa mendatang apabila mengharapkan pembayaran dividen. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas menggunakan enam variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, RETA, *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas yang dipertimbangkan dalam mempengaruhi dividend payout ratio dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Kebijakan Dividen, sehingga masih banyak faktor lain yang dapat dipertimbangkan mempengaruhi dividend payout ratio untuk penelitian selanjutnya. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang lain, misalnya variabel insider ownership, shareholder dispersion, dan risiko perusahaan. Penelitian ini juga dapat menambah referensi penelitian yang ada sebagai informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya.

Hasil kajian pada jurnal yang kami lakukan diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh pemegang saham (investor) serta pengambilan keputusan oleh pihak manajemen perusahaan dalam pembagian dividen. Hasil analisis penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi acuan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan untuk meningkatkan profit dan investment terutama pihak manajerial. Dalam tindakan praktis, pemegang saham dan manajer perusahaan diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengurangi potensi konflik. Kebijakan yang diambil antara lain meningkatkan proporsi kepemilikan saham oleh manajerial. Kebijakan utang yang sangat tinggi juga harus disikapi dengan hati-hati karena menunjukkan risiko tinggi yang dihadapi oleh perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik akan memberi nilai tambah bagi perusahaan yang juga akan berdampak pada meningkatnya permintaan dan menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan kebijakan pembayaran dividen yang tinggi dan manajemen keuangan yang efektif, investor cenderung akan lebih tertarik berinvestasi karena kemungkinan untuk menerima dividen saham yang dimiliki oleh perusahaan lebih tinggi dan stabil.

DAFTAR PUSTAKA

Referensi Elektronik:

Jurnal

- [1] Nurjanah dan Putri. 2020. "Determinan Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmiah Indonesia*, Vol. 5, Juli 2020. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman, Purwokerto.
- [2] Puspaningsih dan Rizqi. 2017. "Determinan Kebijakan Dividen di Indonesia: Good Corporate Governance (GCG) sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, Vol.21, Desember 2017. Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- [3] Puspa Ningrum, Nurani. 2017. "Determinan Kebijakan Dividen". *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, Vol. 8, Hal. 427-611, Desember 2017. UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Penulis. "Judul Artikel". *Nama Jurnal*, vol., halaman, tanggal/tahun, DOI.
- [4] Ratmono dan Indriyani. 2015. "Determinan Kebijakan Dividen Perusahaan: Pengujian terhadap Teori Siklus Hidup". *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 7, Hal. 52-62, Maret 2015. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- [5] Simanjuntak dan Kiswanto. 2015. "Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2011-2013". *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 7, Hal. 150-160, September 2015. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.

- [6] Susilowati, Fitri. 2015. "Konflik Keagenan : Hubungan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.19, Hal. 67-75, Januari 2015. Fakultas Ekonomi Universitas PGRI, Yogyakarta.
- [7] Swastyastu, dkk. 2014. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* , Vol. 2, 2014. Jurusan Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja.