

PENGARUH MANAJEMEN LABA, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Mentari Chandra Tjiang
Fransiskus Randa
Marselinus Asri¹
Universitas Atma Jaya, Makassar

ABSTRACT

This study aims to investigate the effect of earnings management, profitability and liquidity on dividend policy. The independent variables used are earnings management, profitability, and liquidity. The dependent variable used is dividend policy. The population used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange with the period of 2014-2016. Sample Method used in this research is purposive sampling method with certain criteria and use secondary data in the form of annual report and company financial report. The hypothesis in this study was tested using multiple linear regression. The results of this study indicate that the variable of earnings management has a positive and insignificant effect on dividend policy. While profitability research results have a positive and significant effect on dividend policy. And the results of the research of liquidity have a negative and insignificant influence on dividend policy. This research is expected to give consideration to the company to improve its performance well in assessing company. So as to increase the confidence of investors in making decisions

Keywords : *Earning Management, Profitability, Liquidity, Policy Dividend.*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk mempertemukan penjualan dan pembeli, dan yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah pada objek yang diperjualbelikan (Tarinayanti, 2009:1). Sementara menurut undang-undang nomor 8 tahun 1995 pasal 1 angka 13 menjelaskan, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan

¹marselinus.asri@yahoo.co.id

perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Suad dan Pudjiastuti (2012:6), manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasi yang menopang fungsi operasi yang lainnya agar dapat terlaksana secara lebih baik. Fungsi keuangan yang seharusnya dikelola secara tepat, meliputi: keputusan investasi (*investment decision*), keputusan perusahaan (*financing decision*), dan keputusan kebijakan dividen (*dividend decision*). Tandelilin (2010:2) menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tindakan untuk mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar dari pada yang dikeluarkan pada saat sekarang, sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau disebut *financial leverage* (Brigham dan Honston, 2011:34)

Selain keputusan investasi dan keputusan pendanaan, keputusan kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang berkaitan dengan investor. Investor memiliki tujuan utama dalam berinvestasi dalam bentuk saham yaitu untuk memperoleh keuntungan yang dikenal dengan nama dividen. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan adanya stabilitas dividen maka dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya diperusahaan tersebut (Brigham, 2011:73). Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut maka pihak manajemen perusahaan membuat suatu kebijakan mengenai pembayaran dividen, kebijakan tersebut dikenal dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang akan diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa akan datang (Hakim, 2011).

Manajemen laba merupakan tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu untuk mempengaruhi laba yang akan terjadi menjadi seperti yang mereka inginkan melalui pengelolaan faktor internal yang dimiliki atau digunakan perusahaan (Sitorus, 2010). Manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba, manipulasi data atau informasi akuntansi demi keuntungan pribadi dan perusahaan, dengan pemilihan metode akuntansi seperti aktiva lancar, aktiva tetap dan utang lancar yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu.

Manajemen laba digunakan juga bagi perusahaan yang terancam default atau tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang dan pembayaran dividen pada waktunya, jadi dengan adanya praktik manajemen laba dapat membuat laporan keuangan dan informasi akuntansi lainnya yang disajikan menjadi tidak sesuai dengan kenyataan yang ada. Hasil penelitian dari Jessica dan Heykal (2013), Bilgis dan Rusdan (2011), menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil berbeda yang dikemukakan oleh Haider et. al (2012) bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Eryawan (2009) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya. Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait. Suharli (2006:11), menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit. Kondisi tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Nurpadillah (2015), Hadiwidjaya dan Triani (2009), dimana profitabilitas berpengaruh terhadap dividend payout ratio yang merupakan ukuran dari kebijakan dividen. Namun hasil berbeda yang dikemukakan oleh Dewi (2016), Arifin dan Asyik (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap dividen payout. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Idawati dan Sudiarta (2014) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen namun hasil berbeda yang dikemukakan oleh Yudistra, Tandika, Azib (2016), Nurhayati (2013) bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen

Harapan Indonesia untuk mendapatkan dividen dari hasil kinerja PT Freeport Indonesia di tahun 2014 bakal kembali pupus. Perusahaan tambang itu tidak lagi memberikan bagi hasil dividen kepada para pemegang sahamnya lantaran masih fokus untuk investasi tambang bawah tanah (*underground mining*). Tahun kinerja 2014, Freeport kembali tidak bisa membayar dividen, karena arus kas kami negatif sehingga perlu meminjam dana kepada Freeport McMoRan untuk kegiatan tambang dan komitmen investasi. Selama tiga tahun berturut-turut dividen perlembar saham tetap dibagikan oleh PT Freeport Mc Moran di Amerika karena perusahaan di Amerika memiliki kinerja yang baik sehingga memudahkan investor untuk mengambil keputusan investasi. Sedangkan Freeport di Indonesia selama dua tahun berturut-turut tidak membagikan dividen. Fenomena ini disebabkan oleh kinerja perusahaan buruk seperti diantaranya rasio profitabilitas yang rendah sehingga memiliki arus kas yang negatif dan keuntungan yang diperoleh semuanya (100%) diperuntukkan untuk pengelolaan investasi tambang bawah tanah. Oleh karena itu fenomena yang terjadi pada PT Freeport adalah selama dua tahun yaitu 2011 dan 2012 tidak membagikan dividen. (www.kompas.com).

Hasil penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Jessica dan Heykal(2013), tentang pengaruh manajemen laba, profitabilitas, terhadap kebijakan dividen. Perbedaan antara penelitian terdahulu dan penelitian ini terletak pada periode penelitian, sampel penelitian dan tambahan penelitian. Peneliti

menambahkan variabel yang dianggap berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yaitu likuiditas. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alasan karena perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh investor.

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yang merupakan penentuan sampel atas dasar memenuhi kriteria tertentu. kriteria tersebut, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen kas selama tahun 2014-2016.
3. Informasi yang dibutuhkan mengenai data yang berhubungan dengan variabel-variabel yang diteliti tersedia dengan lengkap

Manajemen Laba

Manajemen laba diukur dengan menghitung *Discretionary Accruals* menggunakan *Modified Cross Sectional, Jones Model (1995)*. *Discretionary Accruals* diambil sebagai proksi untuk manajemen laba. *Discretionary Accruals* yang digunakan menggunakan model jones yang dimodifikasi (Dechow, 1995). Berikut ini persamaan total akrual :

$$TACC_{it} = EBXT_{it} - OCF_{it}$$

Keterangan :

$TACC_{it}$: Total akrual perusahaan i pada tahun t

$EBXT_{it}$: laba perusahaan i sebelum pos-pos luar biasa pada tahun t

OCF_{it} : arus kas operasi pada tahun t

Persamaan diatas menjadi seperti ini :

$$TACC_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{AREV_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon$$

Persamaan di atas kemudian digunakan untuk mengistemasi dan menghitung *nondiscretionary accrual* sebagai berikut :

$$NDAC_{it} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Keterangan :

$TACC_{it}$: total akrual perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset pada perusahaan i pada akhir

tahun t-1

TA_{it} : total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}}$: perubahan pendapat perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}}$: perubahan piutang bersih perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i

pada akhir tahun t-1

$\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}}$: aktiva tetap perusahaan i pada tahun t dibagi total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ε : error

setelah mendapatkan hasil *nondiscretionary accrual*, langkah selanjutnya menghitung *discretionary accrual*, sebagai berikut:

$$DACC_{it} = TACC_{it} - NDACC_{it}$$

Profitabilitas

Profitabilitas diukur dengan return on asset. Return on asset (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dividen akan dibagi dengan perusahaan memperoleh keuntungan. Return on asset menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

keterangan :

ROA : Return on assets

EAT : Earning after tax

TA : Total assets

Likuiditas

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang likuid. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Idawati dan Sudiarta (2013) Likuiditas diukur dengan current ratio. Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan membayar hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Current ratio menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{HL}{UL}$$

keterangan:

CR : Current Ratio

HL : Harta Lancar

UL : Utang Lancar

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen didefinisikan keputusan mengenai apakah laba dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi dimasa akan datang. Kebijakan dividen diukur dengan dividend payout yang merupakan nilai dari besarnya dividend yang dibayarkan dibagi laba bersih. Dividend payout adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Pengukuran Dividend payout pernah dilakukan oleh Idawati dan Sudiarta (2013), sbb :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Metode Analisis Data

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengamsusikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametik *kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2012:163), yaitu:

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data

	kolmogorov-smirnov	Sig.	Keterangan
Unstandardized Residual	0,206	0,000	Tidak terdistribusi normal

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Hasil menggunakan uji kolmogorov-smirnov didapatkan profitabilitas 0,206 dengan signifikansi 0,000. Hal ini berarti data berdistribusi tidak normal. Sehingga peneliti menggunakan metode transformasi data dalam bentuk *logaritma natural* (Ln) dan *absolute*. Maupun metode menghilangkan sampel dengan dengan mengkonversi data ke dalam skor standardized (*Z-score*). Peneliti telah menggunakan metode transform data dan menghapus data 28 data *outlier*. Setelah dilakukan transformasi data pada variabel manajemen laba (DA), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (CR), hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

	kolmogorov-smirnov	Sig.	Keterangan
Unstandardized Residual	0,087	0,081	Terdistribusi normal

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Berdasarkan hasil uji normalitas yang disajikan pada tabel 3.2 diatas, nilai profitabilitas yang diperoleh sebesar 0,081 dan memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya antar variable independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variable bebasnya. Kriteria pengujian dengan melihat nilai *tolerance* dan *inflation* (VIF) pada model regresi. Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. (Ghozali, 2012:106). Hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Penelitian	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
LN_ABS_DA	0,999	1,001	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_ROA	0,962	1,040	Tidak terjadi Multikolinearitas
LN_CR	0,961	1,041	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan pengaruh Manajemen Laba terhadap kebijakan dividen dengan nilai tolerance 0,999 < 10 lebih besar dari 0,10 dan VIF sebesar 1,001 lebih kecil dari 10 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Selanjutnya pengaruh variabel Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan nilai tolerance 0,962 lebih besar dari 0,10 dan VIF sebesar 1,040 lebih kecil dari 10 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Dan multikolinearitas juga tidak terjadi pada perpengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan nilai tolerance 0,961 lebih besar dari 0,10 dan VIF sebesar 1,041 lebih kecil dari 10 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Dengan demikian, secara statistic dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam pengaruh manajemen laba, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2012:110) uji autokolerasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi merupakan kolerasi antar anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokolerasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokolerasi (susanto, 2012:243), sebagai berikut:

1. Angka DW di bawah -2 berarti ada autokolerasi positif
2. Angka DW di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokolerasi
3. Angka DW di atas +2 berarti ada auto kolerasi negative
- 4.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,352

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Hasil nilai Durbin Watson (DW) yang diperoleh 1,352, dimana nilai tersebut berbeda diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. *Homoskedastisitas* adalah kesamaan varians dari residual. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat hasil output SPSS melalui uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel dependen dengan semua variabel independen dalam model. Jika signifikansi < 0,05 berarti ada gejala heteroskedastisitas. Hasil uji Heteroskedastisitas. Sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
LN_ABS_DA	0,954	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LN_ROA	0,563	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LN_CR	0,089	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Berdasarkan tabel 3.5 nilai signifikansi variabel manajemen laba (LN_ABS_DA), profitabilitas (LN_ROA), dan Likuiditas (LN_CR) dalam persamaan di atas nilai signifikansi yang diperoleh lebih dari 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. TINJAUAN LITERATUR

Teori Agensi

Teori keagenan merupakan teori yang mampu menjelaskan terjadinya praktek manajemen laba. Jensen dan Meckling (1976) *Agency* adalah adanya hubungan antara kedua belah pihak, pihak yang pertama sebagai *principal* yang memberi amanat dan pihak kedua *agent* yang bertindak sebagai perwakilan dari *principal* dalam menjalankan suatu transaksi dengan pihak lain. *Principal* pada *agency theory* disini sebagai pemegang saham perusahaan dan *agent* disebut sebagai manajer perusahaan yang mengelola perusahaan.

Agency Theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *Agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas perusahaannya yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Teori Asimetri Informasi (*Asymmetric Information*)

Asimetri informasi merupakan kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan stakeholder pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor) karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer termasuk dalam perilaku penentuan struktur modal. Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Informasi yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Manajemen Laba

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai hal yang masuk akal atau sama baiknya dengan pembuatan keputusan legal dan pelaporan hasil-hasil keuangan oleh manajer, dengan tujuan untuk mencapai stabilitas laba. Dalam konteks penelitian ini, manajemen laba didefinisikan terhadap upaya-upaya manajemen dalam penggunaan pertimbangannya dalam menyusun laporan keuangan.

Profitabilitas

Eryawan (2009) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya. Untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang menginginkan laba perusahaan dapat diukur menggunakan aset, modal saham perusahaan, dan tingkat penjualan suatu perusahaan. Menurut Florentina (2001), profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui ROA (*return of assets*) yang merupakan hasil perbandingan dari EAT (*earning after tax*) dengan total aset. Laba tersebut merupakan hasil bersih dari aktivitas operasi yang diperoleh dalam kurun waktu tertentu yang dinilai dari laporan keuangan suatu perusahaan.

Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan

bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek. Menurut Gitman (2009), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran likuiditas akan baik pula. Namun, likuiditas perusahaan memiliki risiko yang besar apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo secara tunai. Perusahaan yang banyak mendapatkan laba belum tentu memiliki kas yang memadai, karena dividen dibayar dengan kas maka untuk dapat membayar dividen harus memiliki kas yang memadai. Hal ini menunjukkan bahwa posisi likuiditas langsung mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Kebijakan Dividen

Menurut Deitiana (2011) Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividendan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Pembayaran dividen dalam jumlah yang besar akan mengurangi kemampuan perusahaan melakukan investasi yang akan berdampak pada penurunan harga saham.

5. KERANGKA PEMIKIRAN TEORETIS

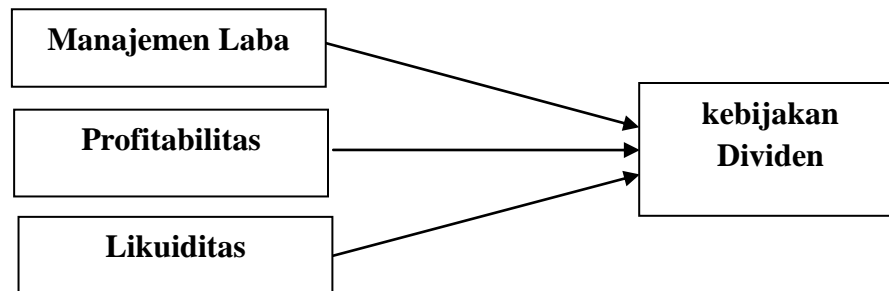
Manajemen laba dilaksanakan oleh manajer dengan tujuan khusus yaitu untuk menguntungkan perusahaan dengan cara memanipulasi laba, data atau informasi sehingga tidak sesuai dengan realitas sebenarnya. *Teori agency* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *Agent*. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas perusahaannya yang selalu meningkat. Sedangkan *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Adanya praktek manajemen laba diduga mempengaruhi kebijakan dividen.

Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Profitabilitas merupakan suatu ukuran persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan profitabilitas juga merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka dapat membayar hutang jangka pendeknya dengan lebih cepat. Sartono (2000), menyatakan bahwa likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang

dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoretis



Berdasarkan pemikiran teoritis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Manajemen Laba berpengaruh terhadap kebijakan divien.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan divien.

H3: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan divien.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN ANALISIS DATA

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaporkan laporan keuangan periode 2014-2016, membagikan dividen kas selama 3 tahun berturut-turut periode 2014-2016, dan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Dalam penelitian ini objek penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Jumlah perusahaan yang memenuhi kinerja sampel untuk masing-masing tahun adalah 40 perusahaan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6 Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression Residual Total	3,073	0,032 ^b

Sumber: Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh hasil bahwa nilai F sebesar 3,073 dan tingkat nilai sebesar 0,032. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi secara bersama-sama variabel independen yaitu LN_ABS_DA, LN_ROA, dan LN_CR berpengaruh terhadap LN_DPR secara signifikan. Hal ini juga berarti teori yang digunakan dalam penelitian ini cocok dengan model yang dibangun.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang semakin mendekati satu maka variabel independen yang ada dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen dan sebaliknya. Nilai Koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7 Hasil uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,308 ^a	0,095	0,064

Sumber : Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai adjusted R square adalah sebesar 0.064. Hal ini berarti bahwa sebesar 6,4% variabel kebijakan dividen atau DPR dipengaruhi oleh variabel independen Manajemen Laba (DA), Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), sedangkan sisanya sebesar 93,6% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diamati dalam model ini.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda adalah regresi dimana variabel terikatnya (y) dihubungkan atau dijelaskan lebih dari satu variabel. Namun masih menunjukkan diagram hubungan yang linear berganda:

$$DPR = -0,372 + 0,023DA + 0,271ROA - 0,005CR$$

DPR : Kebijakan Dividen
 α_0 : Konstants
 $\alpha_1-\alpha_3$: Koefisien regresi parsial untuk masing-masing variabel
DA : Manajemen Laba
ROA : Profitabilitas
CR : Likuiditas

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
Constant	-0,372	0,336
LN_ABS_DA	0,023	0,773
LN_ROA	0,271	0,004
LN_CR	-0,005	0,966

Sumber : Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Persamaan regresi tersebut sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,372. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh variabel manajemen laba, profitabilitas dan likuiditas maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,372.
2. Pengaruh manajemen laba (x_1) terhadap kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,023 pada profitabilitas signifikan 0,773. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen $0,023 \times 100\% = 2,3\%$.
3. Pengaruh profitabilitas (x_2) terhadap kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,271 pada profitabilitas signifikan 0,005. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen $0,271 \times 100\% = 27,1\%$.
4. Pengaruh likuiditas (x_3) terhadap kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar -0,005 pada profitabilitas signifikan 0,966. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen $-0,005 \times 100\% = 0,5\%$.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual mampu menjelaskan variabel dependennya.

Tabel 9 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
Constant	-0,372	-0,968	0,336
LN_ABS_DA	0,023	0,290	0,773
LN_ROA	0,271	2,971	0,004
LN_CR	-0,005	0,043	0,966

Sumber : Hasil Olahan (2017) dari Output SPSS 22

Nilai konstanta sebesar -0,372. Hal ini menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh variabel manajemen laba, profitabilitas dan likuiditas maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,372.

Variabel manajemen laba memiliki pengaruh sebesar 0,023 dan nilai signifikansi 0,773 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, ditolak.

Variabel profitabilitas memiliki pengaruh sebesar 0,271 dan nilai signifikansi 0,004 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, diterima.

Variabel likuiditas memiliki pengaruh sebesar -0,005 dan nilai signifikansi 0,966 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Manajemen Laba (DA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti meskipun manajemen laba diterapkan namun manajemen laba bukan digunakan untuk mempengaruhi keputusan kebijakan dividen, sehingga manajemen laba tidak mempengaruhi dividen pada perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jessica dan Heykal (2013) dan Bilqis dan Rusdan (2012) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dikemukakan oleh Haider et.al (2012) yang menyatakan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara manajemen laba dan kebijakan dividen.

Manajemen laba dapat memiliki pengaruh yang negatif dan positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini tergantung perilaku manajer didalam penggajian informasi. Apabila informasi yang disajikan untuk kepentingan khusus maka

kecenderungannya adalah untuk menilai kinerja manajer sehingga manajemen laba berpengaruh negatif. Demikian pula sebaliknya jika penyampaian informasi untuk penilaian kinerja perusahaan maka manajemen laba berpengaruh positif. Oleh karena itu para investor akan melaksanakan kebijakan investasi tergantung dari perilaku manajer dalam penggajian informasi. Namun manajemen laba dapat tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba bukan merupakan faktor dominan didalam keputusan kebijakan dividen.

Adapun teori yang mendukung temuan tersebut adalah teori *agency*. Teori ini berasumsi bahwa masing-masing individu (pemegang saham dan manajer) termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri, sehingga sering terjadi konflik kepentingan. Informasi yang tidak merata dan terjadinya konflik kepentingan menyebabkan manajer menyajikan informasi dan data yang tidak sebenarnya sehingga mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya dan dapat mempengaruhi keputusan kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Nurpadillah (2015), Hadiwidjaya dan Triani (2009), John dan Muthusammy (2010) dan Idawati dan Sudiarta (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil temuan tersebut berbeda seperti yang dikemukakan oleh Arifin dan Asyik, (2015), Sari dan Sudjarni (2015), Dewi (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adapun teori yang berkaitan dengan temuan tersebut adalah teori *Asymmetric Information*. Teori *Asymmetric Information* sangat membantu para investor karena informasi yang diperoleh menggambarkan kondisi profitabilitas perusahaan yang sebenarnya. Sekaligus memberikan gambaran yang memuat informasi yang begitu penting bagi investor untuk keputusan investasinya. Oleh karena itu informasi yang berkaitan dengan profitabilitas merupakan suatu yang penting bagi pemegang saham karena dividen dibagikan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Indikator dari profitabilitas adalah ROA.

Hal ini berarti profitabilitas yang semakin tinggi maka akan mempengaruhi laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Earning per share* (EPS) yang tinggi akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Oleh karena itu besarnya ROA dapat dijadikan sebagai salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan di dalam memperoleh keuntungan sehingga dapat menaikkan minat investor untuk menanamkan dananya. Sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi keputusan dividen, karena keputusan tersebut berkaitan dengan proporsi keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen berdasarkan ketersediaan kas laba yang ditahan.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015), Yudistra, Tandika dan Azib, (2016) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil temuan tersebut berbeda dengan hasil temuan dari Sari dan Sudjarni (2015), Nurhayati (2013), Dewi (2016) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan antara terhadap kebijakan dividen,

Adapun teori yang berkaitan dengan temuan penelitian adalah *Asymmetric Information*. Teori ini merupakan landasan dalam menentukan struktur modal perusahaan, peningkatan penggunaan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa akan datang atau adanya risiko bisnis yang akan direspon secara positif atau negatif oleh pasar. Apabila informasi yang diberikan jelas maka investor tertarik untuk menanamkan dananya sehingga ketersediaan kas atau likuiditas perusahaan terpenuhi. Namun ketersediaan kas hanya merupakan salah satu bagian dari likuiditas oleh karena itu apabila likuiditas meningkat maka kemungkinan nilai surat-surat berharga, piutang, persediaan yang mengalami peningkatan. Oleh karena itu meskipun tingkat likuiditas meningkat tetapi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena karena tidak dibarengi dengan ketersediaan kas.

Hal ini berarti bahwa ketersediaan kas yang mempengaruhi likuiditas tidak mampu menutupi kewajiban lancar pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan kurangnya minat investor untuk menanamkan dananya. Adapun faktor-faktor yang menyebabkannya adalah adanya risiko bisnis yang tinggi. Likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen disebabkan oleh meningkatnya surat-surat berharga, piutang, persediaan dan perlengkapan yang merupakan bagian dari likuiditas. Oleh karena itu meskipun likuiditas meningkat dan mampu melunasi kewajiban lancar tetapi tidak menjamin kelancaran pembayaran dividen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dan kajian teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka penulis dapat menyimpulkan Hasil uji (uji F) menunjukkan semua variabel bebas (DA, ROA, CR) memiliki pengaruh secara signifikan dan positif terhadap variabel terikat (DPR), karena nilai signifikansi $0,032 < 0,05$.

Hasil uji (uji t) menunjukkan bahwa Manajemen laba (DA) tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen (DPR) karena nilai signifikannya $0,773 > 0,05$. Hal ini berarti meskipun manajemen laba diterapkan namun tidak mempengaruhi keputusan kebijakan dividen karena informasi dan data yang disajikan oleh manajer tidak sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Informasi dan data yang disajikan hanya menunjukkan kinerja manajer tetapi bukan

kinerja dari perusahaan sehingga tidak menarik para investor untuk menanamkan dananya dan berdampak kurangnya ketersediaan kas untuk membayar deviden tunai.

Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap variabel terikat kebijakan dividen (DPR), karena nilai signifikansi $0,04 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen semakin besar karena pembagian deviden tunai berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan dan negative terhadap kebijakan (DPR), karena nilai signifikansi $0,966 > 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena besarnya likuiditas bukan disebabkan oleh peningkatan kas sehingga ketersediaan kas untuk membayar deviden tunai tidak berpengaruh.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat menjadi arah penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian ini hanya ditujukan pada perusahaan manufaktur untuk rentang waktu selama 3 tahun.
2. Penelitian ini hanya diperuntukkan pada perusahaan yang membagi deviden selama 3 tahun secara terus menerus.
3. Penelitian ini hanya memasukkan 3 variabel independen

Jadi diharapkan penelitian di masa mendatang, dapat mengambil beberapa temuan dan keterbatasan dalam penelitian ini, dengan beberapa saran bagi penelitian di masa mendatang, antara lain:

1. Tahun pengamatan sebaiknya diperpanjang untuk jangka waktu 5 tahun sehingga akan lebih terlihat tingkat konsistensi pengaruh variabel-variabel bebas tersebut.
2. Penelitian selanjutnya mempertimbangkan untuk meneliti variabel keuangan lainnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, W. qA. dan N urpadilah, I. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sector Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 7, No. 2 Oktober 2015.
- Arifin, S. dan Asyik, N. F. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal ilmu dan riset akuntansi sekolah tinggi ilmu ekonomi Indonesia.Vol. 4 no. 2
- Bilgis, M. H. dan Rusdan, M. A. (2011). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011*. Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Medan Area.
- Brealey, Richard, S. C. M., dan Marcus A. J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi kelima, Erlangga. Jakarta
- Brigham, E. F dan Houston J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen keuangan*, Edisi 10. Salemba Empat: Jakarta.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweemey, A. P. (1995). *Detecting Earning Management*. *Accounting Review*, 193-225.
- Deitiana, T. (2011). *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saha'*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi 13(1):57-66.
- Dewi, D. M. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Bisnis Dan Ekonomi. Maret 2016, Hal 12-19.
- Eryawan. (2009). *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. UNISSULA. Semarang
- Florentina. (2001). *Analisis Faktor-Fakor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Sektor Aneka Industri Periode Tahun 2000-2004*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. UNPAD. Bandung.
- Ghozali, H. I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi keenam. Universitas Diponegoro. Semarang
- Haider, J. Ali, A., and Sadiq, T. (2012). *Earning Management and Dividend Policy: Emprical Evidance fram Pakistani Listed Companies*. International Journal Of Research In Business And Management.

- Hadiwijaya, R. D. dan Triani, L. F. (2009). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Organisasi Dan Manajemen. Vol. 5, No. 2.
- Hakim, L. (2011). *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, Skripsi. Universitas di Ponegoro Semarang.
- Handayani, D. dan Sofian, S. (2010). *Analisis faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007*. Jurnal akuntansi
- Hatta. (2002). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5, No. 1.
- Idawati, I. A. A. dan Sudiartha, G. M. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerials Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of financial economics, 3(4): 365-366
- Jessica, G. M. dan Heykal, M. (2013). *Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Akuntansi. Universitas Binus.
- Kasmir, (2009). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawunaiali Pres.
- Kieso, E. W. J., dan Warfield, T. D. (2007). *Intermediate Accounting*. 12th New Jersey. John Wiley and Sons Inc
- Muthusamy, K. dan John, S. F. (2010). *Leverage, Growth And Profitability As Determinants Of Dividend Payout Ratio Asian*. Journal Of Business Management Studies, 1(1): 26-30.
- Nasution, J. S. Y. (2015). *Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara*. Jurnal Pasar Modal. Vol. 2. No. 1.
- Nurhayati, M. (2013). *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend Dan Nilai Perusahaan Sector Non Jasa*. Jurnal Keuangan Dan Bisnis, Vol. 5, No. 2.
- Sari, K. A. N., dan Sudjarni, L. K. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Perusahaan Manufaktur di BEI, Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10.

- Sartono, A. (2000). *Manajemen Keuangan, Teori, dan Aplikasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Salno, H. M., dan Baridwan, Z. (2000). *Analisis perataan penghasilan (Income Smoothing): Faktor-faktor yang mempengaruhi dan kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Public di Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 3(1): 17-34.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory*. Fifth Edition. Prentice Hall. USA.
- Sitorus, R. P., dan Handayani, S. (2010). *Indikasi Manajemen Laba Sebelum dan Sesudah Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan Tahun 2008* (Doctoral dissertation, Perputaskaan FE UNDIP).
- Stice, D. J., Earl, K., dan Stice, K. F. S. (2009). *Manajemen Laba dari Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Suad, H., dan Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Cetakan Pertama. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Suharli, M. (2006). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai*. (Studi Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003). *Jurnal maks*, 6(2): 243-256.
- Sumantri, P. A. dan Candranigrat, I. R. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen di BEI*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Susanto, E. (2002). *'Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Rasio di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi*. Edisi Pertama, Kanisius. Yogyakarta
- Tarinayanti dan Yulia, D. (2009). *Hukum Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Ujiyantho, M. A., dan Bambang A. P. (2007). *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi.
- Wicaksana, I. G. A. (2012). *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Retur On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali.

www.kompas.com

Yudistira, F. A., Tandika, D., dan Azib, (2016). *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Manajemen, Tahun Akademik 2016-2017. Universitas Islam Bandung