

Pengaruh Liquidity, leverage, Manajerial Ownership dan size firm Terhadap Dividend Policy pada Sektor Barang Konsumsi Primer Tahun 2017-2020

Asterina Mulyani¹, Farida Titik Kristanti², RR. Sri Saraswati³

^{1,2,3} Universitas Telkom

DOI: prefix/singkatan jurnal.volume.nomor.nomor artikel

Abstrak

dividend policy ialah salah satu kebijakan sangat utama bagi manajemen keuangan perusahaan. Namun dalam penerapannya, perusahaan cenderung mengalami kesulitan untuk memutuskan dividend policy karena terdapat perbedaan kepentingan pemegang saham maupun manajemen perusahaan, dimana perbedaan kepentingan ini dikenal dengan teori agensi. Penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui beberapa faktor yang dapat mempengaruhi dividend policy di sektor barang konsumsi primer selama tahun 2017-2020. Terdapat 4 variabel independen yakni liquidity, leverage, manajerial ownership dan size firm, serta variabel dependen pada penelitian ini yakni dividend policy. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2020. Metode sampling yang diterapkan adalah teknik purposive sampling serta memperoleh 13 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menerapkan regresi data panel. Penelitian ini mengungkapkan secara bersama-sama liquidity, leverage, manajerial ownership dan size firm berpengaruh signifikan terhadap dividend policy. Sedangkan secara parsial, leverage dan manajerial ownership ditemukan pengaruh signifikan arah positif, sedangkan liquidity dan size firm tidak terdapat pengaruh pada dividend policy.

Kata Kunci: liquidity, leverage, manajerial ownership, size firm, dividend policy

Abstract

Dividend policy is one of the most important policies for the company's financial management. However, in practice, companies tend to have difficulty deciding dividend policy because there are differences in interests between shareholders and company management, where these differences in interests are known as agency theory. This study aims to determine several factors that can affect dividend policy in the primary consumer goods sector for the 2017-2020 period. There are 4 independent variables in this study, namely liquidity, leverage, managerial ownership and firm size, and the dependent variable in this study is dividend policy. The population in this study are primary consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sampling method used was purposive sampling technique and obtained a sample of 13 companies. The method of analysis in this study is panel data regression. The results of this study show that liquidity, leverage, managerial ownership and firm size simultaneously have a significant effect on dividend policy. While partially, leverage and managerial ownership have a significant effect in a positive direction, while liquidity and firm size have no effect on dividend policy.

Keywords: liquidity, leverage, manajerial ownership, size firm, dividend policy

✉ Corresponding author :

Email Address : asterinamulyani02@gmail.com

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan tentu memiliki kepentingan memperoleh dana dari investor untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Salah satu daya tarik untuk memperoleh dana adalah melakukan pembayaran dividen. Pada dasarnya investor memiliki kepentingan memperoleh keuntungan atas investasinya dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen memiliki kepentingan untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan. Dalam penerapannya, perusahaan cenderung mengalami kesulitan dalam menentukan keputusan dividend policy dikarenakan terdapat perbedaan kepentingan antara investor maupun manajemen perusahaan. Adanya perbedaan kepentingan dalam kebijakan dividen disebut *agency theory* yang dikemukakan Jensen & Meckling (1976).

Dividend policy ialah kebijakan untuk memutuskan net income yang diperoleh perusahaan akan ditahan untuk pengembangan perusahaan atau dibagikan pada investor (Kamaludin & Indriani, 2018: 330). Dalam memenuhi kepentingan pemegang saham dan perusahaan yang optimal, manajemen harus berhati-hati saat memutuskan kebijakan dividen yang ditentukan. Pada penelitian ini, pengukuran dividend policy menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yakni persentase dividen yang dibayarkan perusahaan atas laba bersih yang dihasilkan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2019: 171). Nilai DPR yang besar mencerminkan perusahaan mengalokasikan lebih banyak *net income* pada dividen dibandingkan laba ditahan, sebaliknya DPR yang kecil mencerminkan perusahaan mengalokasikan sebagian *net income* pada laba ditahan dibandingkan dividen (Rahayu & Rusliati, 2019: 44).

Sebagai sektor non-siklis, sektor barang konsumsi primer cenderung melakukan pembagian dividen yang konsisten, terlepas dari permasalahan ekonomi yang sedang terjadi karena permintaan produk yang stabil. Namun berdasarkan informasi pembagian dividen pada perusahaan sektor barang konsumsi primer periode 2017-2020 ditemukan adanya pembagian dividen yang tidak konsisten. Selama tiga tahun berturut-turut diketahui perusahaan yang membagikan dividen dengan konsisten sebanyak 26 perusahaan dari 98 perusahaan yang terdaftar dalam sektor barang konsumsi primer.

Umumnya perusahaan yang memperoleh peningkatan laba cenderung melakukan pembagian dividen. Namun perusahaan-perusahaan yang mengalami peningkatan laba tidak selalu melakukan pembagian dividen. PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) membukukan laba bersih berturut-turut pada tahun 2017-2020 sebesar Rp50,17 miliar, Rp63,26 miliar, Rp130,76 miliar dan Rp132,77 miliar. Meski PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) memperoleh laba yang meningkat selama empat tahun berturut-turut, perusahaan tersebut memutuskan tidak membagikan dividen untuk keperluan investasi.

PT Siantar Top Tbk (STTP) membukukan laba bersih berturut-turut pada tahun 2017-2020 sebesar Rp216,02 miliar, Rp255,09 miliar, Rp482,59 miliar dan Rp628,63 miliar. Meski laba bersih pada periode 2017-2020 meningkat, PT Siantar Top Tbk (STTP) tidak membagikan dividen secara konsisten. Pada tahun 2020 PT Siantar Top

Tbk (STTP) membagikan dividen sebesar Rp100 miliar, namun pada tahun 2017-2019 perusahaan tidak membagikan dividen untuk memperkuat modal perusahaan.

Sebaliknya, terdapat perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten meski laba yang dihasilkan mengalami penurunan dari periode sebelumnya. Laba bersih yang dicatat PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) secara berturut-turut pada tahun 2017-2020 sebesar Rp1,04 triliun, Rp Rp2,09 triliun, Rp1,79 triliun dan Rp1,22 triliun. Meski PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) diketahui terdapat penurunan laba pada tahun 2018-2020, namun perusahaan tersebut tetap melakukan pembagian dividen secara konsisten. Pembagian dividen selama periode 2017-2020 dicatat secara berturut-turut sebesar Rp569,77 miliar, 570,10 miliar, 1,17 triliun dan 233,2 miliar.

Selama periode 2017-2020 tercatat laba bersih PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) secara berturut-turut sebesar Rp7 triliun, Rp9,10 triliun, Rp7,39 triliun dan Rp7,16 triliun. Walaupun terjadi penurunan selama periode 2018-2020, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tetap membagikan dividen secara konsisten. Selama periode 2017-2020 dicatat pembagian dividen secara berturut-turut sebesar Rp6,37 triliun, Rp6,98 triliun, Rp 9,04 triliun dan Rp 7,36 triliun.

Berdasarkan fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa dividend policy yang ditetapkan masing-masing perusahaan berbeda dan tidak semua perusahaan membagikan dividen konsisten. Masing-masing perusahaan yang memutuskan tidak membagikan dividen memiliki pertimbangan tersendiri terkait kondisi perusahaan. Begitupula dengan perusahaan yang membagikan dividen memiliki tujuan yang hendak dicapai, salah satu tujuannya adalah menciptakan dan mempertahankan nilai bagi pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan liquidity, leverage, ownership managerial dan size firm sebagai variabel independen. Hal ini karena variabel-variabel tersebut memiliki kaitan dengan dividend policy secara teoritis, sehingga liquidity, leverage, ownership managerial dan size firm diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Menurut Hamidah (2019: 278) liquidity mempengaruhi dividend policy. Dividen ialah arus kas keluar, sehingga semakin tinggi aset perusahaan yang likuid maka perusahaan memiliki tingkat yang semakin besar dalam pembagian dividen. Pada penelitian ini variabel liquidity diprosikan dengan rasio lancar (*Current Ratio*).

Menurut Tahu (2018: 117) leverage dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Perolehan utang yang optimal dapat meningkatkan net income yang lebih besar untuk dibayarkan kepada investor, sedangkan perolehan utang yang terlalu tinggi mampu mengurangi pembagian dividen karena perusahaan harus memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Penelitian ini variabel leverage diprosikan oleh rasio *Debt to Equity*.

Menurut Tahu (2018: 44) umumnya perusahaan besar memiliki tingkat kesuksesan yang tinggi, sehingga nilai profitabilitas pada perusahaan besar cenderung tinggi untuk memperoleh keuntungan. Perolehan keuntungan yang tinggi memberikan peluang yang besar pada perusahaan untuk membayar dividen kepada investor. Variabel penelitian ini diprosikan dengan logaritma natural total aset.

Menurut Febrianti & Zulvia (2020: 205) adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan mendorong manajemen perusahaan lebih hati-hati saat mengambil keputusan. Total manajerial ownership yang tinggi cenderung mengalokasikan dividen lebih tinggi, sedangkan manajerial ownership yang rendah cenderung membayarkan dividen lebih kecil.

METODOLOGI

Metode penelitian yang diterapkan ialah metode kuantitatif. Serta strategi penelitian yang diimplementasikan adalah studi kasus. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor barang konsumsi primer yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020, sejumlah 98 perusahaan. Dengan penentuan teknik *sampling purposive* yang terdiri dari beberapa kriteria, berdasarkan seleksi dari beberapa kriteria yang ditetapkan, menghasilkan sampel sebanyak 13 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang yang listing dalam Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.	98
2	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2017-2020.	(27)
3	Perusahaan sektor barang konsumsi primer yang tidak konsisten membagikan dividen tunai selama periode 2017-2020.	(44)
4	Perusahaan sektor barang konsumsi primer tidak menyajikan informasi terkait variabel penelitian pada periode 2017-2020.	(14)
5	Total perusahaan yang diteliti	13
6	Periode penelitian (2017-2020)	4
Total sampel penelitian		52

Sumber: data diolah penulis, 2022

Berdasarkan sumbernya, penelitian memakai data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan dan laporan keuangan sektor barang konsumsi primer periode tahun 2017-2020. Teknik analisis data yang diterapkan ialah analisis regresi data panel dengan *software Eviews 11*.

Tabel 2. Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Dividend Policy (Y)	Dividend policy merupakan keputusan manajemen perusahaan atas <i>income</i> yang diperoleh, akan membayarkan dividen kepada investor atau menggunakan laba yang diperoleh	DPR = $\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$	Rasio

Variabel Independen (X)				
		untuk pengembangan perusahaan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2019: 170).		
2	Liquidity (X ₁)	Liquidity merupakan pengukuran yang mencerminkan seberapa besar perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya. (Kristanti, 2019: 19-20)	$CR = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$	Rasio
3	Leverage (X ₂)	<i>Leverage</i> yang diprosikan dengan DER merupakan rasio yang mencerminkan besarnya utang dan modal yang digunakan dalam aktivitas operasional perusahaan. (Nidya & Kristanti, 2015: 489).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
4	Managerial Ownership (X ₃)	Managerial Ownership ialah pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan serta turut aktif dalam menentukan keputusan, seperti komisaris maupun	$KM = \frac{\sum \text{Saham Manajerial}}{\sum \text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$	Rasio

			direktur (Luthfi et al, 2018: 2).			
5	Firm Size (X ₄)	Size Firm	Size Firm mencerminkan besar-kecilnya perusahaan pada modal yang digunakan untuk operasionalnya (Meutia & Kristanti, 2019: 3545).	SIZE = Ln dari Total Aset		Rasio

Sumber: data diolah penulis, 2022

Metode Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Penyajian statistik deskriptif penelitian ini ditampilkan dalam bentuk tabel yang meliputi: pengukuran tendensi sentral (median, *mean* dan modus), nilai terendah-tertinggi, serta standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Dalam regresi data panel, terdapat 2 uji asumsi klasik yang diterapkan yakni uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas (Basuki & Prawoto 2017: 297-298).

Uji Koefisien Determinatif (R²)

Menurut Ghozali (2018: 97) uji koefisiensi determinasi (R²) dilakukan untuk mengungkapkan besaran kontribusi variabel independen menerangkan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisiensi determinasi berada pada kisaran nol hingga satu.

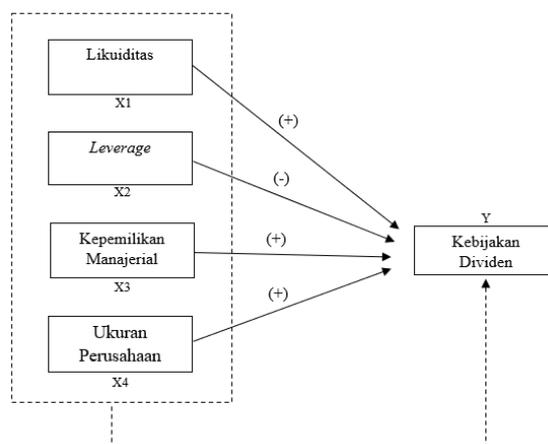
Uji F (Simultan)

Uji statistik F ialah uji hipotesis yang mengungkapkan bagaimana secara keseluruhan dampak variabel independen pada variabel dependen (Ghozali, 2018: 179).

Uji t (Parsial)

Uji statistik t ialah uji hipotesis yang berfungsi mengungkapkan dampak secara parsial dari tiap variabel independen pada variabel dependen (Ghozali, 2018: 179).

Hipotesis Penelitian



Gambar 1. Hipotesis Penelitian

Keterangan:

—————→ : Pengaruh secara masing-masing

-----→ : Pengaruh secara bersama-sama

1. H_1 = Liquidity, Leverage, Managerial Ownership dan Firm Size secara simultan berdampak pada Dividend Policy.
2. H_2 = Liquidity berdampak positif pada Dividend Policy.
3. H_3 = Leverage berdampak negatif pada Dividend Policy.
4. H_4 = Managerial Ownership berdampak positif pada Dividend Policy.
5. H_5 = Firm Size berdampak positif pada Dividend Policy.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
DPR	0.42	0.33	1.35	0.09	0.31
CR	1.83	1.50	3.17	0.19	1.29
DER	1.40	1.12	3.17	0.19	0.84
KM	0.05	0.01	0.25	0.00	0.08
UP	29.83	30.38	32.73	27.18	1.46

Sumber: data diolah penulis, 2022

Hasil uji statistik deskriptif DPR mengungkapkan rata-rata senilai 0.42, median pada penelitian ini sebesar 0.33, nilai minimum senilai 0.09, sedangkan nilai maksimum senilai 1,35 serta standar deviasi senilai 0.31. Hasil uji statistik deskriptif CR mengungkapkan rata-rata senilai 1.83, nilai tengah senilai 1.50, nilai minimum senilai 0.19, maksimumnya sebesar 3.17 dan standar deviasinya sebesar 1.29. Hasil uji statistik deskriptif DER mengungkapkan rata-rata senilai 1.40, nilai tengah 1.12, nilai minimum 0.19, nilai maksimum 3.17 dan standar deviasi sebesar 0.84. Hasil uji statistik deskriptif KM mengungkap nilai rata-rata sebesar 0.05, nilai tengah 0.01, minimum 0.00, maksimum sebesar 0.25 serta standar deviasi sebesar 0.08. Uji statistik deskriptif UP mengungkapkan nilai rata-rata sebesar 29.83, nilai tengah 30.38, nilai minimum 27.18, nilai maksimum 32.73 serta standar deviasi senilai 1.46.

1. Pengujian Asumsi Klasik

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.282088	0.313654	-0.899359	0.3740
CR	-0.003510	0.014226	-0.246758	0.8064
DER	0.004687	0.023606	0.198553	0.8436
KM	0.044283	0.199427	0.222053	0.8254
UP	0.013509	0.010804	1.250301	0.2186

Gambar 2. Hasil pengujian Heteroskedastisitas

Nilai heterokedastisitas dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas lebih tinggi dari 0,05 pada masing-masing variabel. Artinya, model regresi tidak timbul heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

	CR	DER	KM	UP
CR	1.000000	-0.614893	0.148707	-0.207621
DER	-0.614893	1.000000	-0.213501	0.380492
KM	0.148707	-0.213501	1.000000	0.035119
UP	-0.207621	0.380492	0.035119	1.000000

Gambar 3. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan korelasi antar variabel independent dibawah 0,9 yang mengindikasikan tidak ada multikolinieritas pada model regresi.

2. Analisis Regresi Data Panel

Pengujian Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.367474	(10,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	55.627892	10	0.0000

Gambar 4. Hasil Pengujian Chow

Uji chow mengungkapkkan nilai probabilitas *Cross-Section* F dibawah 0,05 yaitu 0,00 hal tersebut mengartikan model terbaik untuk mengestimasi data yakni model *fixed effect*.

Pengujian Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.992897	4	0.0012

Gambar 5. Hasil Pengujian Hausman

Nilai probabilitas *Cross-Section Random* < 0,05 yaitu 0,0012 hal tersebut mengungkapkan model *fixed effect* merupakan model terbaik dalam mengestimasi data.

3. Uji Hipotesis Uji Koefisien Determinasi (R²)

Cross-section fixed (dummyvariables)	
R-squared	0.748682

Gambar 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien sebesar 0,748682 atau 74,87%. Hal ini mengindikasikan variabel liquidity, leverage, managerial ownship dan firm size memberikan kontribusi pengaruh yang besar terhadap dividend policy.

Uji F (Uji Simultan)

Cross-section fixed (dummyvariables)	
R-squared	0.748682
Adjusted R-squared	0.627357
S.E. of regression	0.189588
Sum squared resid	1.042369
Log likelihood	19.90595
F-statistic	6.170845
Prob(F-statistic)	0.000019

Gambar 7. Hasil Pengujian F (Simultan)

Probabilitas (*F- statistic*) senilai 0,000019 < 0,05 hal tersebut mengartikan secara bersama-sama liquidity, leverage, managerial ownship dan firm size berpengaruh terhadap dividend policy.

Uji t (Uji Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.64736	6.504502	-2.098141	0.0447
CR	-0.151821	0.099558	-1.524945	0.1381
DER	0.282208	0.116096	2.430810	0.0215
KM	22.88156	8.433208	2.713269	0.0111
UP	0.430725	0.215226	2.001269	0.0548

Gambar 8. Hasil Pengujian t (Parsial)

Nilai probabilitas *leverage* (DER) dan managerial ownership (KM) < 0,05 sehingga berpengaruh positif secara parsial terhadap dividend policy. Sedangkan nilai probabilitas liquidity (CR) dan firm size (UP) > 0,05 sehingga tidak berpengaruh secara parsial terhadap dividend policy.

4. Pembahasan & Hasil Penelitian

Pengaruh Liquidity terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil penelitian, liquidity tidak berdampak pada dividend policy sektor barang konsumsi primer pada tahun 2017-2020. Hal ini megartikan besarnya aset perusahaan yang likuid tidak berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hal tersebut sama dengan hasil penelitian Lestari et al (2019) menunjukkan liquidity tidak berdampak terhadap dividend policy.

Pengaruh Leverage terhadap Dividend Policy

Hasil uji parsial mengngkapkan leverage berdampak positif pada dividend policy sektor barang konsumsi primer pada tahun 2017-2020. Artinya, perusahaan yang memiliki utang yang besar mempunyai kesempatan memanfaatkan utangnya untuk memaksimalkan aktivitas operasional sehingga dapat meningkatkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Pengaruh Managerial Ownership terhadap Dividend Policy

Berdasarkan hasil penelitian ini, managerial ownerhsip memiliki dampak positif pada dividend policy sektor barang konsumsi primer pada tahun 2017-2020. Hal ini mengindikasikan adanya managerial ownerhsip yang tinggi pada perusahaan akan memotivasi manajemen untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham, dimana manajemen juga berperan sebagai pemegang saham. Penelitian ini sama dengan temuan Prihatini et al (2018) mengungkapkan managerial ownerhsip berdampak positif signifikan pada dividend policy.

Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividend Policy

Uji parsial membuktikan firm size tidak berdampak pada dividend policy sektor barang konsumsi primer pada tahun 2017-2020. Artinya, perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil tidak menjadi acuan dalam penentuan dividend policy.

SIMPULAN

Merujuk pada hasil penelitian ini, secara Bersama-sama liquidity (CR), leverage (DER), managerial ownership (KM) dan firm size (UP) berpengaruh pada dividend policy pada sektor barang konsumsi primer tahun 2017-2020. Sedangkan secara parsial leverage (DER) dan managerial ownership (KM) berpengaruh terhadap dividend policy, namun liquidity (CR) dan firm size (UP) tidak berpengaruh terhadap dividend policy.

Referensi :

- Almarita, S., & Kristanti, F. T. (2020). Analisis Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *AKUNTABILITAS*, 14(2), 159.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (1st ed.). RajaGrafindo Persada.
- Bursa Efek Indonesia. (2021, December 31). *Klasifikasi Sektor dan Subsektor*.
[https://www.idx.co.id/produk/saham/#Klasifikasi Sektor dan Subsektor](https://www.idx.co.id/produk/saham/#Klasifikasi_Sektor_dan_Subsektor)
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 203, 205.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2019). *Modul Level Dasar (CAFB) Manajemen Keuangan* (1st ed.). Ikatan Akuntan Indonesia.
- Kamaludin, & Indriani, R. (2018). *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya."* CV Mandar Maju.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). Inteligencia Media.
- Lestari, H. S., Febrian, E., Nidar, S. R., & Sudarsono, R. (2019). Factors Influencing of Dividend Payout in Indonesia Stock Exchange. *American Research Journal of Business and Management*, 5(1), 1-7.
- Luthfi, A. M., Kristanti, F. T., & Nurbaiti, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sub Sektor Industri Kimia dan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-

- 2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 3.
- Meutia, F., & Kristanti, F. T. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Intensitas Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3546.
- Nidya, A.P., & Kristanti, F. T. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *E-Proceeding of Management*, 2(1), 489.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *EcoGen*, 1(2), 298-307.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 42, 44.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. CV Noah Aletheia.