



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

**SKRIPSI**

***PENGARUH LIFE CYCLE, FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, SIZE DAN GROWTH OPPORTUNITIES TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN, PERTANIAN, KONSUMSI, INDUSTRI DASAR, DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA***

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : EFFENDI**

**NPM : 115100455**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT**

**GUNA MENCAPAI GELAR**

**SARJANA EKONOMI**

**2014**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

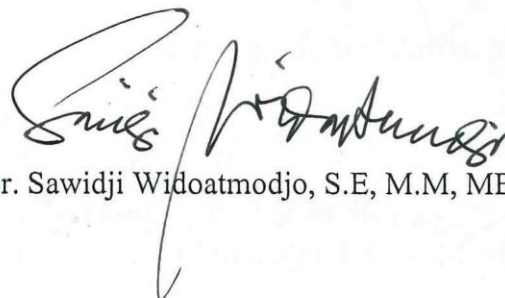
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : EFFENDI  
NPM : 115100455  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : *PENGARUH LIFE CYCLE, FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, SIZE, DAN GROWTH OPPORTUNITIES TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN, PERTANIAN, KONSUMSI, INDUSTRI DASAR, DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*

Jakarta, 11 Juni 2014

Pembimbing,



(Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E, M.M, MBA)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

SETELAH LULUS UJIAN SKRIPSI/KOMPREHENSIF

NAMA : EFFENDI  
NPM : 115100455  
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN  
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *LIFE CYCLE*, *FREE CASH FLOW*,  
*PROFITABILITY*, *SIZE*, DAN *GROWTH OPPORTUNITIES* TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PERUSAHAAN PADA SEKTOR  
PERTAMBANGAN, PERTANIAN,  
KONSUMSI, INDUSTRI DASAR, DAN KIMIA  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA

Tanggal : 1 Juli 2014 Ketua Panitia :



(Dr. Ir. Agus Zaenul Arifin, M.M)

Tanggal : 1 Juli 2014 Anggota Panitia :



(Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E, M.M, MBA)

Tanggal : 1 Juli 2014 Anggota Panitia :



(Dra. Yusbardini, M.E)

## ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

(A) EFFENDI

(B) PENGARUH *LIFE CYCLE, FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, SIZE, DAN GROWTH OPPORTUNITIES* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN, PERTANIAN, KONSUMSI, INDUSTRI DASAR, DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

(C) xiii + 71hlm, 2014, tabel 3, lampiran 3

(D) MANAJEMEN KEUANGAN

(E) Abstract : *This study examines dividend policy of companies from mining, farming, consumption, basic industry and chemical sectors which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). For this purpose, several factors such as life cycle, free cash flow, profitability, size, and growth opportunities were considered to investigate the key factor which influence the dividend policy. The study using yearly data (from 2010 to 2012). The techniques of data analysis using multiple regression analysis with purposive sampling. The results of this research are free cash flow has a positive and significant effect and the rest five have an insignificant effect to dividend policy.*

(F) Daftar Acuan 33 (1982-2014)

(G) Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E, M.M, MBA

“Action is the foundational key to all success”

Pablo picasso

Karya sederhana ini kupersembahkan:

Untuk yang tercinta

Bapak dan Ibu,

Kedua Adik dan Teman-Teman Sekalian

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa untuk seluruh kasih, berkat, dan anugerah Nya yang telah menyertai penulis dalam pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis serta terlibat dalam memberikan arti selama berkuliah di Universitas Tarumanagara, sehingga terwujudnya skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E, M.M, MBA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta dan dosen pembimbing saya yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, pikiran dan saran-saran kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Ignatius Roni Setyawan, S.E, M.si. selaku kepala jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.
3. Segenap dosen dan staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama berkuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

4. Papa tercinta Tn.Seng Kok, Mama tercinta Ny.Meli , Adik terkasih Willy dan Rezky yang sudah memberikan dukungan secara moral dan materiil kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Kepada seluruh keluarga besar yang telah memberikan semangat dan saran selama saya kuliah dan pembuatan skripsi.
6. Sahabat-sahabat tercinta Donny Wongso, Desmond, Nopriyanto, Tony, Edwin, Hendra, Harjono, Gevin, Delwin, Hendri, Wira Pratama, Ramli, Wandika, Wibowo, Ekky, Nicky, Feliks, Alibis, Iwan, Rinto, Budi, Jeffry, Rita, Tesen, Hartoni, Viona, vilyn, Nesya, Wanda, Lisa, Juwita, Dewi, Folla, Elvina dan Sherly yang ikut mendukung saya dalam penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman satu kos William Prasetio, Ivan Jordan, Billy Willian dan Ko Yoko Purnawan atas bantuan dan dukungan dalam pembuatan skripsi ini.
8. Dan semua teman-teman serta pihak lain yang tidak dapat disebutkan namanya secara keseluruhan yang telah ikut mendukung saya dalam penyusunan skripsi ini.



Akhir kata, saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dilihat dari banyak hal. Oleh karena itu saya dengan rendah hati dan lapang dada menerima kritik dan saran yang membangun guna melengkapi skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Jakarta, 11 juni 2014

Penulis

Effendi

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I	
PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang	1
2. Perumusan Masalah	7
B. Tujuan dan Manfaat	8
1. Tujuan	8
2. Manfaat	9
BAB II	
LANDASAN TEORI	11
A. <i>Grand Theory</i>	11
B. Penelitian yang Relevan	16
C. Kerangka Teori dan Hipotesis	18
1. Keterkaitan <i>Firm Life Cycle</i> dengan Kebijakan Dividen dan Hipotesis	18
2. Keterkaitan <i>Free Cash Flow</i> dengan Kebijakan Dividen dan Hipotesis	20
3. Keterkaitan <i>Return On Assets</i> dengan Kebijakan Dividen dan Hipotesis	21
4. Keterkaitan <i>Size</i> dengan Kebijakan Dividen dan Hipotesis	22

	5. Keterkaitan <i>growth opportunities</i> dengan kebijakan dividen dan hipotesis	24
	D. Kerangka Pemikiran	27
BAB III	METODE PENELITIAN	28
	A. Populasi dan Metode Pemilihan Sampel	28
	B. Metode Pengumpulan Data	29
	C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran	30
	D. Teknik Analisis Data	34
	1. Uji Asumsi Klasik	34
	a. Pengujian Multikolinearitas	34
	b. Pengujian Heteroskedastisitas	35
	c. Pengujian Normalitas	35
	2. Analisis Regresi Berganda	36
	3. Pengujian Hipotesis	37
	4. Nilai Koefisien Determinasi	39
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	40
	A. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian	40
	1. Subjek Penelitian	40
	2. Objek Penelitian	41
	B. Hasil Analisis Data	41
	1. Statistik Deskriptif	41
	2. Uji Asumsi Klasik	43
	a. Pengujian Multikolinearitas	43
	b. Pengujian Heteroskedastisitas	44
	c. Pengujian Normalitas	45
	3. Analisis Regresi Berganda	45
	4. Pengujian Hipotesis	48
	5. Nilai Koefisien Determinasi	50
	C. Pembahasan	50
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	53
	A. Kesimpulan	53
	B. Saran	55
	DAFTAR PUSTAKA	57
	LAMPIRAN	60
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	72

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran	30
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.2. Hasil Analisis Regresi Ganda	46

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 SAMPEL PENELITIAN	60
Lampiran 2 DATA <i>LIFE CYCLE</i> , <i>FREE CASH FLOW</i> , <i>RETURN ON ASSETS</i> , <i>SIZE</i> , <i>MARKET TO BOOK RATIO</i> , <i>ASSETS GROWTH RATE</i> DAN <i>DIVIDEND PAYOUT RATIO</i>	62
Lampiran 3 HASIL OUTPUT SPSS	69

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Permasalahan

##### 1. Latar Belakang

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan.

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu bagian penting dalam literatur keuangan. Berbagai riset telah dilakukan untuk mengetahui alasan perusahaan membagi sebagian *free cash flow* sebagai dividen. Menurut Easterbook (1984), dividen dapat berperan dalam mengurangi *agency conflicts* antara manajer dan *shareholders*. Menurut Jensen (1986) masalah agensi timbul karena adanya keinginan manajer dalam mendapatkan keuntungan untuk

kepentingan pribadi. *Free cash flow* yang tinggi juga dapat menyebabkan masalah *overinvestment* karena *free cash flow* tersebut bisa saja digunakan oleh manajer untuk mendanai proyek yang memiliki *net present value* negatif. Pembayaran dividen dapat menekan masalah ini dengan mengurangi *free cash flow* yang tersedia untuk manajer.

Akan tetapi, jumlah dari *free cash flow* tergantung pada kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mendanai pertumbuhannya. Menurut Grullon et al. (2002) perusahaan pada tahap pertumbuhan cenderung memiliki *free cash flow* yang rendah karena *free cash flow* tersebut akan digunakan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan sehingga mengakibatkan pembayaran dividen yang rendah. Sedangkan perusahaan yang berada di tahap dewasa yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki *free cash flow* yang tinggi sehingga mampu untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi. Oleh karena itu, peningkatan dividen tidak hanya memberi sinyal perubahan fundamental perusahaan tetapi juga sebagai komitmen manajemen untuk tidak *overinvest*.

Fama dan French (2001) meneliti kecenderungan pembayaran dividen oleh perusahaan U.S. periode 1926-1999. Mereka menemukan bahwa persentase perusahaan yang membayar dividen menurun secara substansial setelah tahun 1978. Proporsi pembayar dividen mencapai puncaknya sebesar 66,5% pada tahun 1978 tapi jatuh hingga

pada 20,8% pada tahun 1999. Bukti mereka menunjukkan bahwa penyebab turunnya proporsi perusahaan pembayar dividen karena adanya lonjakan jumlah perusahaan kecil dengan profitabilitas yang rendah tetapi peluang investasi yang tinggi dan perusahaan tersebut tidak membayar dividen. Denis dan Osobov (2008) juga memeriksa kecenderungan perusahaan untuk membayar dividen di enam pasar keuangan maju (Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Jerman, Perancis, dan Jepang) selama periode 1989-2002. Seperti Fama dan French (2001), mereka menemukan bahwa kecenderungan perusahaan membayar dividen berkaitan dengan ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan profitabilitas. Di enam negara, kemungkinan membayar dividen sangat terkait dengan rasio laba ditahan terhadap total ekuitas. Fraksi perusahaan yang membayar dividen tinggi bila rasio ini tinggi dan rendah ketika saldo laba negatif. Konsisten dengan bukti dari Amerika Serikat yang dilaporkan oleh DeAngelo et al. (2006), bukti mereka menunjukkan bahwa dividen agregat tidak menurun tetapi terkonsentrasi di antara perusahaan-perusahaan besar yang memiliki profitabilitas tinggi, temuan yang konsisten dengan prediksi teori siklus hidup bahwa distribusi arus kas bebas adalah penentu utama kebijakan dividen.

Menurut *free cash flow theory* dan *life-cycle hypothesis*, perusahaan yang lebih besar cenderung berada dalam tahap dewasa dan memiliki *tingkat free cash flow* yang lebih tinggi sehingga



kemungkinan akan membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dari segi profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi seharusnya mampu menghasilkan *free cash flow* yang tinggi sehingga dapat melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Dari segi *growth opportunities*, fama and french (2001) menggunakan *asset growth rate* dan *market to book ratio* sebagai proksi untuk *investment opportunities* pada saat ini dan masa yang akan datang.

Pengujian teori siklus hidup dividen yang diusulkan oleh DeAngelo et al. (2006) mendokumentasikan bahwa *earned/contributed capital* (diukur dengan rasio laba ditahan terhadap ekuitas) sebagai proksi untuk *firm life cycle*, merupakan penentu utama kebijakan dividen perusahaan di Amerika Serikat. Sebuah studi oleh Denis dan Osobov (2008) juga mendokumentasikan rasio laba ditahan terhadap ekuitas sebagai faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen di enam negara (Amerika Serikat, Kanada, Inggris, Jerman, Perancis, dan Jepang). Probabilitas membayar dividen berkaitan dengan *earned/contributed capital mix* yang diukur dengan *retained earning* terhadap *total equity* (RE/TE). Perusahaan dengan tingkat RE/TE yang rendah cenderung berada pada tahap pertumbuhan dan sangat bergantung pada dana eksternal sedangkan perusahaan dengan tingkat RE/TE yang tinggi cenderung berada pada

tahap dewasa dengan tingkat akumulasi profit yang tinggi, sehingga kemungkinan besar perusahaan tersebut akan membayar dividen.

Temuan-temuan sebelumnya menghasilkan kesimpulan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan di negara maju seperti tingkat *free cash flow*, *life cycle*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan perusahaan. Akan tetapi, Penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah ada rata-rata merupakan penelitian tentang kebijakan dividen perusahaan di pasar negara-negara maju. Para peneliti baru-baru ini mulai melihat kebijakan dividen perusahaan di pasar negara berkembang dan semakin diakui bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh konteks internasional di mana kebijakan dividen itu terjadi.

Oleh karena itu, penelitian ini akan meneliti kebijakan dividen perusahaan dari salah satu negara yang sedang berkembang yaitu Indonesia dalam upaya untuk memberikan wawasan tambahan dalam kebijakan dividen di pasar negara berkembang.

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan Sektor yang dipilih dalam penelitian ini yaitu sektor pertambangan, pertanian, hasil industri untuk konsumsi, industri dasar dan kimia. Terdapat masalah dalam kebijakan dividen perusahaan-perusahaan tersebut yaitu masih tingginya angka perusahaan yang tidak membayar dividen. Pada tahun 2012, dari 37 perusahaan sektor

pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan. terdapat 16 perusahaan yang tidak membayar dividen. Delapan diantaranya tidak membayar dividen karena perusahaan mengalami kerugian. Dari 35 Perusahaan pada sektor hasil industri untuk konsumsi terdapat 13 perusahaan yang tidak membayar dividen dan tiga di antaranya tidak membayar dividen karena mengalami kerugian. Dari 16 Perusahaan pada sektor pertanian yang mempublikasikan laporan keuangan terdapat lima perusahaan yang tidak membayar dividen dan dua di antaranya tidak membayar dividen karena mengalami kerugian. Dari 58 Perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang mempublikasikan laporan keuangan terdapat 30 perusahaan yang tidak membayar dividen dan 13 di antaranya tidak membayar dividen karena mengalami kerugian.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan tersebut penulis tertarik untuk menyusun skripsi dengan judul **“PENGARUH *FIRM LIFE CYCLE, FREE CASH FLOW, PROFITABILITY, FIRM SIZE, DAN GROWTH OPPORTUNITIES* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN, PERTANIAN, KONSUMSI, INDUSTRI DASAR DAN KIMIA TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

## **2. Perumusan Masalah**

Dari uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah ini adalah:

- a. Apakah terdapat pengaruh tingkat *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Apakah terdapat pengaruh *firm life cycle* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Apakah terdapat pengaruh *profitability* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Apakah terdapat pengaruh *growth opportunities* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- f. Apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama *free cash flow*, *life cycle*, *profitability*, *firm size* dan *growth opportunities*

terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **B. Tujuan dan Manfaat**

### **1. Tujuan Penelitian**

- a. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh tingkat *free cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *firm life cycle* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *profitability* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- d. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

- e. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *growth opportunities* terhadap kebijakan dividen perusahaan pada sektor pertambangan, pertanian, konsumsi, industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 2. Manfaat

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi penulis, diharapkan sebagai sarana belajar dan masukan bagi penulis dalam mengaplikasikan berbagai teori yang telah dipelajari terhadap kasus nyata yang relevan, dan mampu mempraktekkan pengetahuan di bidang ekonomi jika nantinya ada kasus serupa.
- b. Bagi fakultas, diharapkas sebagai kajian ilmiah penelitian sejenis di masa yang akan datang dan untuk menambah bahan kajian atau referensi ilmiah.
- c. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.
- d. Bagi pihak-pihak lain, diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan serta menjadi referensi atau bahan masukan dalam penelitian serupa pada penelitian yang akan datang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Schohrul R., Dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Kuwari, Duha. (2009). Determinants of the Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case of GCC Countries. *Global Economy & Finance Journal*. Vol. 2. Hal 38-63.
- Aritonang, Lerbin R., (2002), *Peramalan Bisnis*, Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Badu, Ebenezer A. (2013). Determinants of Dividend Payout Policy of Listed Financial Institutions in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 4. No. 7.
- Barclay, Michael J., Smith, Clifford W., and Watts, Ross L. (1997). The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies. *Financial Education Association*. Vol. 23. Hal. 1-15.
- Brigham, Eugene F., and Houston, Joel F. (2001). *Fundamental of Financial Management*. 9<sup>th</sup> Edition. Florida: Harcourt College.
- Budiono, Herlina., dan Hendra. (2013). *Pelatihan dan Pengolahan Data dengan Aplikasi SPSS*. Jakarta: Universitas Tarumanagara.
- Bulan, Laarni T., and Subramanian, Narayanan. (2011). The Firm Life Cycle Theory of Dividends. Waltham: Brandeis University.
- Chay, B., and Suh, Jungwon., (2008). *Payout Policy and Cash Flow Uncertainty*. Korea: Sungkyunkwan University.
- Coulton, Jeffrey J., and Ruddock, Caitlin M.S. (2009). *Corporate Payout Policy in Australia and a Test of the Life Cycle Theory*. *Australian School of Business Research Paper*. No. 2010 Acct 03.
- Deangelo, Harry., Deangelo, Linda., and Stulz, Rene M., (2004). Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: A Test of the Lifecycle Theory. USA: Marshall School of Business.
- Deangelo, Harry., Deangelo, Linda., and Skinner, Douglas J. (2008). Corporate Payout Policy. *Foundation and Trends in Finance*. Vol. 3. Hal 95-287.

- Denis, David J., and Osobov, Igor. (2007). *International Evidence on the Determinants of Dividend Policy*. Indiana: Purdue University.
- Dewi, Sisca C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10. No. 1. Hal 47-58.
- Djumahir (2009). Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Indonesia: Universitas Brawijaya Malang.
- Easterbrook, F.H. (1984). Two Agency-Cost Explanation of Dividends. *American Economic Review* 74, 650-659.
- El-Ansary, Osama., and Gomaa, Tasneem. (2012). The Life Cycle Theory of Dividends: Evidence From Egypt. *International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue- 97*.
- Fairchild, Richard., Guney, Yilmaz., and Thanatawee, Yordying. (2014). Corporate Dividend Policy in Thailand: Theory and Evidence. *International Review of Financial Analysis*. Vol. 31.
- Fama, Eugene F., and French, Kenneth R. (2000) Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?. Chicago: University Of Chicago.
- Grullon, Gustavo., Michaely, Rony., And Swaminathan, Bhaskaran. (2002). Are Dividend Changes a Sign of Firm Maturity?. *Journal Of Business*. Vol. 75. No. 3.
- Jensen, Gerald R., Solberg, Donald P., and Zorn, Thomas S. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 27. No. 2.
- Jensen, Michael C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*. Vol. 76. No. 2. Hal 323-329.
- Lestari, Jenjang S. (2012). Determinants Of Dividend Decision: Evidence From The Indonesia Stock Exchange. *Review Of Integrative Business and Economics Research*. Vol. 1.



- Lloyd, W. P., Jahera, J. S. And Page, D. E. (1985). Agency Cost and Dividend Payout Ratios. *Quarterly Journal of Business and Economics*. Vol. 24. Hal 19-29.
- Murhadi, Werner R. (2011). The Study on The Influence of Good Corporate Governance, Analyst Coverage, and Life Cycle Stage Towards The Dividend Policy. Indonesia: Universitas Brawijaya.
- Pandey, I. (2011). Corporate Dividend Policy and Behaviour: The Malaysian Experience. *Working Paper*. No. 2011-11-01.
- Porta, Rafael L. *Et. Al.* (2000). Agency Problems and Dividend Policies Around The World. *The Journal Of Finance*. Vol. Iv. No. 1.
- Rosdini, Dini. (2009). Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Policy*. Indonesia: Universitas Padjadjaran.
- Rozeff, Michael S. (1982). Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios. *The Journal Of Financial Research*. Vol. V. No. 3.
- Smith, Clifford Jr., and Watts, Ross L. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*. Vol 32. Hal 263-292.
- Supranto, J. (2009). Statistik Teori dan Aplikasi. Edisi Ketujuh. Jakarta: Erlangga.
- Thanatawee, Yordying. (2011). Iife-Cycle Theory and Free Cash Flow Hypothesis: Evidence From Dividend Policy in Thailand. *International Journal of Financial Research*. Vol. 2. No. 2.
- Wang, Ming H. *Et. Al.* (2011). Dividend Policy and the Life Cycle Hyphothesis: Evidence From Taiwan. *The International Journal Of Business And Finance Research*. Vol. 5. No. 1.

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)

www.idx.co.id