

SKRIPSI

PENGARUH *PROFITABILITY, RETAINED EARNINGS, DAN LIQUIDITY* TERHADAP *DIVIDEND POLICY* DENGAN VARIABEL MODERASI *CORPORATE TAX*



DIAJUKAN OLEH:

NAMA : JOHNY

NIM : 125140191

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

2018

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JOHNY
NPM : 125140191
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *PROFITABILITY RETAINED EARNINGS* DAN *LIQUIDITY* TERHADAP *DIVIDEND POLICY* DENGAN VARIABEL MODERASI *CORPORATE TAX*

Jakarta, 16 Januari 2018

Pembimbing,



FX Kurniawan Tjakrawala S.E., M.Si., Ak., CA

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : JOHNY
NPM : 125140191
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : *PENGARUH PROFITABILITY RETAINED
EARNINGS DAN LIQUIDITY TERHADAP
DIVIDEND POLICY DENGAN VARIABEL
MODERASI CORPORATE TAX*

Tanggal: 26 Januari 2018 Ketua Panitia :



(Drs. I Cenik Ardana, M.M, Ak., CA.)

Tanggal: 26 Januari 2018 Anggota Panitia :



(FX Kurniawan Tjakrawala S.E., M.Si., Ak., CA)

Tanggal: 26 Januari 2018 Anggota Panitia :



(Rousilita Suhendah, S.E., M.Si., Ak.,CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

**PENGARUH *PROFITABILITY*, *RETAINED EARNINGS*, DAN *LIQUIDITY*
TERHADAP *DIVIDEND POLICY* DENGAN VARIABEL MODERASI
*CORPORATE TAX***

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio *retained earnings*, rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek dengan diperkuat pajak badan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 – 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya rasio *retained earnings* dan *retained earnings* yang berinteraksi dengan pajak badan yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan rasio profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Untuk lebih menyempurnakan penelitian yang akan datang, sebaiknya menambah jumlah sampel dengan cara memperpanjang periode penelitian, menggunakan perusahaan yang tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur, dan menggunakan variabel yang belum banyak digunakan yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

The objective of this research is to obtain empirical evidence on the influence of profitability ratios, the ratio of retained earnings, the ratio of liquidity toward dividend policy. This study uses data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2013-2016. The results of this study indicate the ratio of retained earnings and retained earnings that interact with agencies that have a significant influence on the policy, while the ratio of profitability and liquidity has no significant effect against the law. To further complement future research, make the sample count the right way, use a company that includes not only a manufacturing company, and uses a variable that has not been widely used that may influence company's dividend policy.

Key word: dividend policy, profitability ratio, retained earnings ratio, liquidity ratio, corporate tax

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*PENGARUH PROFITABILITY, RETAINED EARNINGS, DAN LIQUIDITY TERHADAP DIVIDEND POLICY DENGAN VARIABEL MODERASI CORPORATE TAX*”. Tujuan penelitian skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan karena keterbatasan kemampuan, pengetahuan serta pengalaman yang dimiliki, namun berkat bimbingan, nasihat, saran, serta dukungan dari berbagai pihak, segala hambatan tersebut dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penyusunan skripsi ini, yaitu kepada:

1. Bapak FX Kurniawan Tjakrawala S.E., M.Si. Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan pengarahan.
2. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA, CA, CPA(Aust) selaku Ketua Jurusan Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, SE., MM, M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

4. Seluruh dosen dan staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama menempuh Pendidikan S1 Akuntansi.
5. Papa, Mama, Cici, Adik dan seluruh anggota keluarga besar penulis yang telah memberikan dukungan, bantuan, semangat, dan doa selama penyusunan skripsi ini berlangsung.
6. Melvin Zachariah, Brandon Julio, Viter Pratama, Edi Chandra, Juan Dharmawan, Felix Liuwira, serta seluruh sahabat dan teman yang tidak disebutkan satu-persatu yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, dan doa dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Teman sesama bimbingan yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang saling membantu dalam berbagi info, nasihat, semangat dan dukungan dalam penyusunan skripsi.
8. Seleruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis yang telah membantu kelancaran proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, semua kritik dan saran yang bersifat membangun akan diterima dengan senang hati. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan inspirasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Jakarta, November 2017

Penulis,

Johny

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Rumusan Masalah	3
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Pembahasan	4
 BAB II LANDASAN TEORI	
A. Gambaran Umum Teori.....	6
1. <i>Agency Theory</i>	6

2. <i>Signaling Theory</i>	7
3. <i>Bird in Hand Theory</i>	7
B. Definisi Konseptual Variabel	8
1. Pengertian Kebijakan Dividen	8
2. <i>Company's Profitability</i>	8
3. <i>Retained Earnings</i>	9
4. <i>Company's Liquidity</i>	9
5. <i>Corporate Taxation Policy</i>	9
6. Penelitian Terdahulu	10
C. Kaitan antara Variabel – Variabel	10
1. Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Perusahaan	10
2. Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Saldo Laba Ditahan	11
3. Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Likuiditas Perusahaan	12
4. Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Pajak Badan	14
D. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	15
1. Kerangka Pemikiran	15
2. Hipotesis	16

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian	17
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran	17
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrument	18
D. Analisis Validitas dan Reliabilitas	20
E. Analisis Data	21
1. Analisis Statistik Deskriptif	21

2. Uji Asumsi Klasik.....	21
a. Uji Normalitas.....	21
b. Uji Multikolinearitas.....	23
c. Uji Autokorelasi.....	23
d. Uji Heterokedastisitas.....	24
F. Asumsi Analisis Data.....	24
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	24
2. Koefisien Determinasi.....	25
3. Uji F / Uji ANOVA.....	26
4. Uji t / Uji Parsial.....	26

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian.....	27
B. Analisis dan Pembahasan.....	29
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	29
2. Uji Asumsi Klasik.....	31
a. Pengujian Normalitas.....	31
b. Pengujian Multikolinearitas.....	33
c. Uji Autokorelasi.....	35
d. Uji Heterokedastisitas.....	35
3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	36
a. Regresi Linear Berganda Tanpa Variabel Moderasi....	36
b. Regresi Linear Berganda Dengan Variabel Moderasi .	38
4. Pengujian hipotesis.....	42
a. Uji Hipotesis 1,2 dan 3.....	42
b. Uji Hipotesis 4,5 dan 6.....	43
5. Pembahasan.....	45
a. Hipotesis 1.....	45

b.Hipotesis 2.....	47
c.Hipotesis 3.....	48
d.Hipotesis 4.....	49
e.Hipotesis 5.....	51
f. Hipotesis 6.....	54
g.Ringkasan Hipotesis.....	56

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	59
B. Keterbatasan	61
C. Saran	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

HASIL PEMERIKSAAN TURNITIN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	19
Tabel 3.2.....	20
Tabel 4.1.....	28
Tabel 4.2.....	30
Tabel 4.3.....	33
Tabel 4.4.....	34
Tabel 4.5.....	35
Tabel 4.6.....	36
Tabel 4.7.....	37
Tabel 4.8.....	39
Tabel 4.9.....	42
Tabel 4.10.....	42
Tabel 4.11.....	43
Tabel 4.12.....	43
Tabel 4.13.....	44
Tabel 4.14.....	44

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	15
Gambar 3.1	20
Gambar 4.1	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Penelitian Terdahulu
Lampiran 2.	Perusahaan yang Memenuhi Kriteria
Lampiran 3.	Data Perhitungan Masing – Masing Variabel Tahun 2013
Lampiran 4.	Data Perhitungan Masing – Masing Variabel Tahun 2014
Lampiran 5.	Data Perhitungan Masing – Masing Variabel Tahun 2015
Lampiran 6.	Data Perhitungan Masing – Masing Variabel Tahun 2016
Lampiran 7.	Data yang Digunakan Untuk Diolah Dengan SPSS 23
Lampiran 8.	Data yang Digunakan Untuk Diolah Dengan SPSS 23
Lampiran 9.	Data yang Digunakan Untuk Diolah Dengan SPSS 23
Lampiran 10.	Data yang Digunakan Untuk Diolah Dengan SPSS 23
Lampiran 11.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 12.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 13.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 14.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 15.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 16.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 17.	Hasil Pengolahan Data dengan SPSS 23
Lampiran 18.	Tabel Ringkasan Hipotesis

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama dari perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan para pemangku kepentingan dari pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Untuk mencapai tujuannya, perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan perusahaan. Dana tersebut bisa saja berasal dari modal para pemilik perusahaan, hutang perusahaan, atau dari hasil penjualan saham perusahaan.

Ketika sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan, mereka harus memutuskan apa yang harus dilakukan dengan keuntungan tersebut mereka dapat terus mempertahankan keuntungan di dalam perusahaan, atau mereka dapat membayar keuntungan kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen (Wasike & Ambrose, 2015).

Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang memengaruhi keputusan dividen perusahaan publik. Diluar kepentingan investor dan kepentingan manajemen, ada faktor-faktor yang menentukan kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut berupa *Company's Profitability*, *Retained Earnings*, *Company's liquidity*, dan *Corporate Tax*. Tujuan spesifiknya adalah untuk menganalisis keuangan perusahaan yang bertanggung jawab atas deklarasi dividen, dan untuk mengetahui bagaimana cara memengaruhi keputusan dividen.

Profitabilitas perusahaan (*Company's Profitability*) Karena dividen dibayarkan dari keuntungan, tidak mungkin perusahaan yang tidak menguntungkan untuk selamanya terus membayarkan dividen dari laba yang ditahan sebelumnya. (Soondur, Maunick & Sewak, 2016)

Saldo laba ditahan (*retained earnings*) laba ditahan adalah laba yang disimpan oleh perusahaan untuk penggunaan masa depan dan dianggap sebagai indikator yang menonjol dari kemungkinan kebijakan dividen perusahaan. (Soondur, Maunick & Sewak, 2016). Likuiditas perusahaan (*company's liquidity*) adalah seberapa mampu perusahaan melunasi hutang jangka pendek dengan jaminan aset lancar. Pajak perusahaan (*corporate tax*) adalah pajak langsung yang dikenakan oleh yurisdiksi atas pendapatan atau modal perusahaan atau badan hukum yang serupa.

Alasan peneliti melakukan penelitian dengan variabel moderator adalah karena belum ada penelitian yang menggunakan variabel moderator pada topik kebijakan dividen. Variabel moderator dapat dianggap sebagai bagian dari satu kelas variabel dan di dalam ilmu sosial disebut dengan variabel spesifikasi. Variabel moderator adalah variabel yang menspesifikasikan bentuk dan atau besarnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. (Ghozali,2016) Variabel moderator yang digunakan peneliti adalah pajak perusahaan. Pajak perusahaan merupakan beban bagi perusahaan yang akan mengurangi laba bersih karena sifatnya wajib untuk dibayarkan, sehingga dengan adanya variabel tersebut diharapkan akan memperkuat pengaruh dari variabel – variabel independen lainnya.

Dalam penelitian ini, ada kontribusi yang dapat diberikan oleh peneliti. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pedoman terhadap penelitian berikutnya tentang kebijakan dividen dengan disertai variabel moderasi. Dan juga dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti memberikan judul : “ **PENGARUH *PROFITABILITY, RETAINED EARNINGS, DAN LIQUIDITY* TERHADAP *DIVIDEN POLICY* DENGAN *CORPORATE TAX* SEBAGAI VARIABEL MODERASI “**

B. Identifikasi Masalah

Penelitian memerlukan pembatasan cakupan penelitian. Hal ini penting agar tidak menyimpang atau meluas pada masalah lain serta pihak lain yang membaca hasil penelitian dapat memahami dengan benar masalah yang dibahas.

Penelitian ini dilakukan dengan tambahan variabel moderator yaitu pajak perusahaan (*corporate tax*). Variabel moderator yang ada di dalam penelitian ini diharapkan akan memperkuat variabel – variabel independen yang dapat memengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang diatas, akan diteliti apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari profitabilitas perusahaan (*Company's Profitability*), saldo laba ditahan (*retained earnings*), likuiditas perusahaan (*company's liquidity*) terhadap kebijakan dividen perusahaan yang pengaruhnya akan diperkuat oleh pajak perusahaan (*corporate tax*) sebagai variabel moderasi.

C. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi hanya pada pengaruh laba bersih, saldo laba ditahan, dan likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan *corporate tax* sebagai variabel moderat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian adalah tahun 2013 - 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah merupakan perusahaan terbuka (*go public*) dari Bursa Efek Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi permasalahan yang ada, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah apakah laba bersih perusahaan, saldo laba ditahan, dan hutang perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang dipengaruhi oleh pajak perusahaan sebagai variabel moderasi.

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh dari *company's profitability*, *retained earnings*, dan *company's liquidity* terhadap kebijakan dividen dengan *corporate tax* sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini diharapkan memiliki beberapa manfaat terutama di bidang akademik dan di bidang praktik. Manfaat penelitian ini di bidang akademik adalah supaya peneliti dapat menyelesaikan studi dari perguruan tinggi dan pembaca dapat menjadikan bahan referensi penelitian berikutnya di bidang akuntansi keuangan, khususnya mengenai karya tulis dengan menggunakan variabel moderator untuk topik kebijakan dividen. Dan manfaat penelitian ini di bidang praktik adalah dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan keputusan dalam investasi yang dapat menghasilkan pengembalian (*return*) dalam bentuk dividen bagi para investor.

F. Sistematika Pembahasan

Berikut ini adalah gambaran yang lebih jelas mengenai setiap bab yang akan dibahas dalam skripsi ini

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Dalam bab ini menguraikan tentang tinjauan pustaka yang menjelaskan dasar-dasar teori yang berkaitan dengan penelitian ini, kerangka pemikiran teoritis yang memuat pokok-pokok penelitian

mulai dari perencanaan sampai penyelesaian dan pengembangan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini menjabarkan tentang metode yang hendak digunakan dalam penelitian yang didalamnya akan dibahas mengenai pemilihan objek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, serta teknik pengujian hipotesis untuk mendapatkan hasil penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, hasil pengujian hipotesis dengan menguraikan pengujian statistik dan analisis, serta pembahasan hasil pengujian tersebut.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini mengemukakan mengenai kesimpulan yang sesuai dengan analisa dan pembahasan yang telah dilakukan serta memberikan saran-saran yang bermanfaat bagi pengembangan penelitian di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Ibrahim Elsiddig. (2015). *Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy*. *World Review of Business Research*, Vol. 5, No. 2 Issue. Pp. 73-85.
- Ahmed, Saghir., Murtaza, Hasan. (2015). *Critical Analysis of the Factors Affecting the Dividend Payout: Evidence from Pakistan*. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 3(3): 204-212.
- Ali, Adnan., Farzand Ali Jan & Maryam Atta. (2016). *The Impact of Dividend Policy on Firm Performance under High or Low Leverage; Evidence from Pakistan*. *Journal of Management Info* 8(1), 50-83 (2015).
- Arkelof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Attig, Najah., Narjess Boubakri & Rekan. (2015). *The Global Financial Crisis, Family Control, and Dividend Policy*.
- Bushra, Aliya., Mirza, Nawazish. (2015). *The Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan*. *The Labore Journal of Economics*, 20 : 2, pp. 77-98.
- Byoun, Soku., Chang Kiyoun & Young Sang Kim. (2015). “Does Board Diversity Affect Corporate Dividend Policy?”. *Associate Professor of Finance, University of south Florida Sarasota-Manatee, Sarasota*.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2014). *Essentials of Financial Management*. 3rd edition. singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23*. Edisi Kelima. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hussain, Ijaz., Ahmad, Imtiaz. (2015). *Dynamic Relationship Between Investment, Earnings, and Dividends: Evidence from Engineering Sector of Pakistan*. *Institute of Public Policy, Beaconhouse National University, Labore, Pakistan*.

- Jablonski, Bartłomiej., Kuczowic, Jacek. (2015). *Strategies of Dividend Policy of The Companies Listed on The Warsaw Stock Exchange. Folia Oeconomica Stetinensia, DOI: 10.1515/fofi-2015-0020.*
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, 3(4)*. 305-360.
- Kazmierska, Bogna., Jozwiak. (2015). *Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. Procedia Economics and Finance 23*. 473-477
- Khan, Farman Ali., Ahmad, Nawaz. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange. *Journal of Financial Studies & Research, Vol. 2017(2017)*, Article ID 538214, 16 pages.
- Kuczowic, Jacek., Jablonski, Bartłomiej. (2016). *Identification and Analysis of Financial Determinants of the Dividend Policy of Companies Quoted on Warsaw Stock Exchange. Annales Universitatis Mariae Curie-Sklodowska Lublin – Polonia, Sectio H, Vol. 1,3.*
- Kuzucu, Narman. (2015). *Determinants of Dividend Policy : Analysis for Turkish Listed firm. International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 11; 2015. ISSN 1833-3850. E-ISSN 1833-8119.*
- Labhane, Nishant B., Das, Ramesh Chandra. (2015). *Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence from Indian Companies. Business and Economic Research, ISSN 2162-4860, Vol. 5, No. 2.*
- Labhane, Nishant B., Mahakud, Jitendra. (2016). *Determinants of Dividend Policy of Indian Companies: A Panel Data Analysis. Associate Professor of Economics and Finance, Department of Humanities and Social Sciences.*
- Mchomvu, Athumani Issa H. (2014). *The Effects of Earnings on Dividend Policy of Firms Listed at The Dar Es Salaam Stock Exchange. A Research Project Submitted in Partial Fulfillment of The Requirements for The Award of The Degree of Master of Business Administration, School of Business, University of Nairobi.*

- Mui, Yong Teck., Mustapha, Mazlina. (2016). *Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence from Malaysian Public Listed Firms. J. Appl. Environ Biol, 6(IS)48-54.*
- Panigrahi, Shrikant.,Zainuddin, Yuserrie. (2015). *Dividend Policy Decisions : Theoretical Views and Relevant Issues. Reports on Economics and Finance, Vol. 1, 2015, no. 1, 43-58 HIKARI Ltd, www.m-hikari.com*
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2014). *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases. Eleventh Edition. USA: John Wiley & Sons, Inc.*
- Shah, Syed Akif., Noreen, Umara. (2016). *Stock Price Volatility and Role of Dividend Policy: Empirical Evidence from Pakistan. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(2), 461-472.*
- Sikalidis, Alexandros., Leventis, Stergios. (2017). *The Impact of Unrealized Fair Value Adjustments on Dividend Policy. European Accounting Review Vol. 26, No. 2, 283-310. ISSN: 0963-8180.*
- Sindhu, Muzammal Ilyas, Shuhajat Haider Hashmi & Ehtasham Ul Haq. (2016). *Impact of Ownership Structure on Dividend Payout in Pakistani Non-financial Sector. Sindhu et al., Cogent Business & Management.*
- Sugiono. (2015). *Statistika Untuk Penelitian. Bandung:Alfabeta.*
- Soewardjono. (2011). *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta*
- Soondur, S.A.K., Maunick, D & Sewak S. (2016). *Proceedings of the Fifht Asia-Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance and Social Sciences (API6Mauritius Conference).*
- Tahir, Safdar Husain., Sara Sohail & Rekan. (2015). *Effect of Corporate Governance Index on Dividend Policy: An Investigation of Textile Industry of Pakistan. Oeconomica Jalertina 2/2015.*
- Tahir, Safdar Husain., Sara, Sohail & Rekan. (2016). *Effect of Corporate Governance Index on Dividend Policy: An Investigation of Textile Industry of Pakistan. Journal of Economic and Social Development, Vol. 3, No. 1.*

Velnampy, T., Nimalthasan, P. & Rekan. (2014). *Evidence from the Manufacturing Companies Listed on the Colombo Stock Exchange. Global Journals Inc. Online ISSN: 2249-4588.*

Wasike, w.T., A. & Ambrose, J. (2015). *Determinants of Dividend Policy in Kenya. International Journal of Arts and Entrepreneurship 4 (11), 71-80.*

www.idx.co.id