

PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH POTENTIAL DAN FREE CASH FLOW TERHADAP CASH DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*)

Dewi Afifah

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang**

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*, dan mengetahui pengaruh likuiditas sebagai variabel yang memoderasi hubungan profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah 30 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* secara simultan berpengaruh terhadap *cash dividen*. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen*, sedangkan *growth potential*, dan *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash dividen*. Likuiditas memperkuat hubungan *free cash flow* terhadap *cash dividen*. Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas maupun *growth potential* terhadap *cash dividen* secara statistik model yang digunakan tidak layak.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Growth Potential*, *Free Cash Flow*, Likuiditas, *Cash Dividen*

ABSTRAK

The purpose of this study are to determine the effect of profitability, *growth potential*, and *free cash flow* to *cash dividends*, and determine the effect of liquidity as variable is moderating the relationship of profitability, *growth potential*, and *free cash flow* to *cash dividends*. This research is using an quantitative approachment. The research population is 30 companies listed in the *Jakarta Islamic Index* using *purposive sampling* technique obtained a sample of 11 companies. The analysis technique that use is multiple linear regression and *Moderated Regression Analysis* (MRA). The results showed that the profitability, *growth potential*, and *free cash flow* simultaneously had effect to the *cash dividend*. Partially the profitability give the positive effect significantly to *cash dividends*, while the *growth potential*, and *free cash flow* give significant negative effect to *cash dividends*. Liquidity support the relationship between *free cash flow* to *cash dividends*. Liquidity as a moderating variable relationship between profitability and *growth potential* to the *cash dividend* statistically the model that use was not propered.

Keywords: Profitability, *Growth Potential*, *Free Cash Flow*, Liquidity, *Cash Dividend*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan akan membutuhkan dana untuk kebutuhan perusahaan sesuai dengan ukurannya. Perusahaan yang terbilang kecil cenderung membutuhkan modal yang relatif kecil untuk kebutuhan operasional perusahaan, begitu pula dengan perusahaan yang sudah terbilang besar akan membutuhkan modal yang besar (banyak) untuk kebutuhan biaya operasional perusahaan. Maka dari itu, perusahaan yang sudah tumbuh dan berkembang pesat akan mulai menerbitkan saham sebagai salah satu alternatif mendapatkan modal bagi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang mulai menerbitkan saham juga bertujuan untuk memperkenalkan perusahaan kepada masyarakat bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang baik. Sehingga masyarakat akan tertarik menanamkan modal (berinvestasi) pada perusahaan.

Salah satu tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah adanya peningkatan kesejahteraan para pemegang sahamnya melalui peningkatan nilai perusahaan (Sulistiyowati, dkk, 2010:1). Hal tersebut dicapai jika perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan. Keuntungan tersebut yang akan menjadi pertimbangan bagi pihak manajemen apakah keuntungan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk *cash dividen* (dividen tunai) dimana para investor mendapatkan pembagian dividen yang berupa uang tunai dari hasil investasi sahamnya, dan dividen saham dimana investor mendapat pembagian dividen dalam bentuk saham yang diterbitkan oleh perusahaan itu sendiri.

Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan pada para investor. Dividen akan dibagikan apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar dividen yang lebih besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas sangat diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas disini di proksikan oleh *Return On Equity* (ROE). Menurut

Tandelilin (2001:240) *Return On Equity* menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba untuk para pemegang sahamnya. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007), Puspita (2009), serta Hikmah & Ririn (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tanda positif menunjukkan bahwa jika profitabilitas meningkat maka rasio pembayaran dividen juga akan meningkat. Berbeda dengan penelitian Sulistiyowati (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan, H_{1.1}. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen*.

Potensi pertumbuhan (*growth potential*) perusahaan baik itu dari tingkat pertumbuhan penjualannya akan mempengaruhi jumlah laba dan aktiva yang diperoleh dan dimiliki oleh perusahaan. *Growth Potential* adalah potensi pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Yuniningsih, 2002). Kebutuhan dana dimasa yang akan datang akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Sjahrial (2007:305) menyatakan bahwa semakin besar perluasan usaha perusahaan, semakin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) dan Hikmah & Ririn (2013) menyatakan bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan, H_{1.2}. *Growth Potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash dividen*.

Kebijakan dividen tunai tidak terlepas dari ketersediaan kas perusahaan, karena dividen tunai akan dibagikan dengan melihat ketersediaan kas perusahaan. *Free cash flow* adalah kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham setelah perusahaan melakukan semua investasi dalam *fixed asset* dan *working capital* yang seharusnya untuk tetap mempertahankan operasional perusahaan secara terus-menerus (Brigham dan Houston, 2004:143). Brigham & Houston (2004) menyatakan bahwa kas merupakan determinan utama dibagikannya dividen tunai. Dividen tunai hanya akan dibagikan dengan melihat sisi aliran kas perusahaan, jika aliran kas

perusahaan tersedia dan memungkinkan untuk dibagikan sebagai dividen tunai, maka dividen tunai akan dibayarkan. Dengan begitu, perusahaan akan memperhatikan keuntungan atau laba operasi yang mampu dihasilkan untuk memperbaiki sisi arus kas perusahaan. Perusahaan yang memiliki ketersediaan kas yang cukup besar, akan membagikan dividen dalam jumlah besar jika kas yang tersedia tidak digunakan untuk melunasi hutang ataupun biaya operasional perusahaan. Hasil penelitian Rosdini (2009) dan Lucyanda & Lilyana (2012) mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Basuki (2011) mengatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *cash dividen*. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan, H_{1.3}. *Free Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen*.

Keputusan perusahaan dalam membayarkan dividennya juga erat kaitannya dengan tingkat likuiditas perusahaan. Karena sebagian perusahaan akan menahan dividen yang akan dibayarkan dalam upaya membayar hutang perusahaan. Likuiditas yaitu rasio yang memperlihatkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap utang lancarnya (Margaretha, 2005: 19). Likuiditas disini diproksikan dengan *quick ratio*, dengan tidak memperhatikan persediaan karena dianggap membutuhkan waktu yang cukup lama untuk dikonversikan menjadi uang tunai. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek (Suharli, 2007:13), sehingga likuiditas disini dijadikan sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen (Yamin dan Heri, 2011:65). Penelitian Suharli (2007) mengatakan bahwa likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas perusahaan terhadap pembayaran dividen tunai. Sedangkan penelitian Suwarti (2013) dan Harianja, dkk (2013) mengatakan bahwa likuiditas tidak layak menjadi variabel moderasi. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya,

maka hipotesis yang diajukan, H₂. Likuiditas tidak layak menjadi variabel moderasi hubungan profitabilitas, *growth potential*, dan *free cash flow* terhadap *cash dividen*.

Ketersediaan kas merupakan variabel determinan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Brigham & Houston, 2004). Maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah, H₃: *free cash flow* merupakan variabel dominan yang berpengaruh terhadap *cash dividen*.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2010-2013. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan berdasarkan pada beberapa kriteria tertentu: (1) perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Indeks* selama tahun 2010-2013, (2) perusahaan yang konsisten membagikan keuntungan berupa dividen tunai selama periode pengamatan, (3) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya selama periode pengamatan dan dinyatakan dalam satuan mata uang rupiah. Berdasarkan pengambilan *sampling* maka total sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 sampel.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu dari pojok bursa FE UIN Maliki Malang tahun 2010 -2013 dan laporan keuangan tahunan tiap emiten. Metode analisis yang digunakan adalah metode regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Adapun persamaan model regresi berganda tersebut adalah (Suharyadi dan Purwanto, 2011:210):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_kX_k$$

Model regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$CD (Y) = a + b_1 (ROE) + b_2 (growth) + b_3 (free cash flow)$$

Keterangan:

a = konstanta

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi

Sebelum melakukan uji hipotesis dilakukan pengujian asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari statistik deskriptif variabel pembagian dividen yang diukur dengan *cash dividen*, *profitabilitas*, *growth potential*, *free cash flow*, dan likuiditas yang menggunakan proksi *quick ratio*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif ROE, GP, FCF, QR dan CD

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	44	11.90	125.81	32.4480	26.16419
GP	44	-8.76	-.09	-.9572	1.23694
FCF	44	-2.61E7	6.64E8	2.5103E7	1.10371E8
QR	44	20.43	608.62	1.9530E2	162.39743
CD	44	.76	108.83	44.3552	23.53321
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Hasil Penelitian (Data Diolah Peneliti)

Berdasarkan tabel di atas, nilai rata-rata pembagian dividen sebesar 44,3552 dan standar deviasi sebesar 23,53321. Variabel *return on equity* memiliki nilai rata-rata sebesar 32,4480, dan standar deviasi sebesar 26,16419. Variabel *growth potential* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,9572, dan standar deviasi sebesar 1,23694. Variabel *free cash flow* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,5103E7, dan standar deviasi sebesar 1,10371E8. Variabel *quick ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,9530E2, dan standar deviasi sebesar 162,39743.

Hasil uji kolmogorv-smirnov menghasilkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0.505, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena nilainya lebih besar dari nilai $\alpha = 0.05$. Model regresi dengan empat variabel bebas dengan jumlah sampel penelitian 44, tabel Durbin-Watson menunjukkan nilai dL sebesar 1.456. Hasil uji Durbin-Watson menunjukkan model regresi penelitian ini berada dalam rentang bebas autokorelasi karena nilai DW di antara -2 sampai 2. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Untuk mendeteksi multikolonieritas, penelitian ini menggunakan koefisien VIF. Analisis data menunjukkan bahwa hasil perhitungan VIF pada setiap variabel tidak lebih dari 10. Selain itu, nilai tolerance pada setiap variabel mendekati 1. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai sig (2-tailed) dari keempat variabel bebas lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas).

Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan regresi berganda. Berikut hasil regresi berganda yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.021	3.904		4.873	.000
	ROE	.629	.082	.699	7.682	.000
	GP	-6.364	1.727	-.334	-3.686	.001
	FCF	-4.652E-8	.000	-.218	-2.393	.022

a. Dependent Variable: CD

Adjusted R² 0.673

F. Statistic 27.397

Sig (F Statistik) 0.000

Sumber: Hasil Penelitian (Data Diolah Peneliti)

Berdasarkan tabel 2 di atas, persamaan regresi tersebut memiliki nilai adjusted R² sebesar 0.673. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *growth potential* dan *free cash flow*, mampu menjelaskan pembagian dividen sebesar 67,3% sedangkan sisanya dipengaruhi faktor-faktor di luar model penelitian.

Hipotesis 1.1 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen* terbukti karena nilai β_1 positif (0.629) dan signifikan (prob. 0.000 < 0.05), yang berarti apabila profitabilitas meningkat sebesar 1 (satu) satuan, maka *cash dividen* akan meningkat sebesar 0,629 satuan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2007), Puspita (2009), Hikmah & Ririn (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 1.2 menyatakan bahwa *growth potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash dividen* terbukti karena nilai β_2 negatif (-6,364) dan signifikan (prob. 0.001 < 0.05). Tanda negatif berarti bahwa apabila *growth potential* meningkat 1 (satu) satuan maka *cash dividen* akan turun sebesar -6,364 satuan. Hasil uji hipotesis ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh

Puspita (2009) dan Hikmah & Ririn (2013) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*).

Hipotesis 1.3 menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen* tidak terbukti karena nilai β_3 negatif (-4,652E-8) dan signifikan (prob. 0.022 < 0.05), yang berarti bahwa apabila *free cash flow* meningkat 1 (satu) satuan maka *cash dividen* akan turun sebesar -4,652E-8 satuan. Tanda negatif disini menunjukkan bahwa apabila *free cash flow* perusahaan mengalami peningkatan, maka dividen yang dibayarkan akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena pada periode pengamatan *free cash flow* perusahaan terus mengalami penurunan pada tahun 2012 dan tahun 2013, artinya perusahaan membutuhkan tambahan modal yang lebih besar untuk membiayai operasional perusahaan, melunasi hutang, ataupun melakukan investasi. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Lucyanda & Lilyana (2012) yang mengatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa likuiditas tidak layak menjadi variabel moderasi terbukti pada pengaruh profitabilitas dan *growth potential* terhadap *cash dividen*. Pada hasil output spss regresi moderasi, variabel likuiditas menunjukkan nilai sig (prob. > 0,05), artinya likuiditas tidak memperkuat ataupun tidak memperlemah hubungan profitabilitas dan *growth potential* terhadap *cash dividen*. Sedangkan pada hubungan *free cash flow* terhadap *cash dividen*, hasil output spss menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai sig (prob. 0,048 < 0,05) dan nilai β_z sebesar 6,501E-9 yang berarti likuiditas memperkuat hubungan *free cash flow* terhadap *cash dividen*. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki *free cash flow* yang cukup tinggi, disertai tingkat likuiditas yang baik, maka perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah besar, karena posisi likuiditas perusahaan yang menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga tidak mengharuskan perusahaan untuk menggunakan *free cash flow* yang dimiliki untuk melunasi kewajibannya.

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *free cash flow* adalah variabel dominan yang berpengaruh terhadap *cash dividen* tidak terbukti. Melihat nilai koefisien regresi yang dimiliki oleh tiap variabel, maka profitabilitas yang menunjukkan koefisien regresi terbesar yaitu β sebesar 0,629. Profitabilitas merupakan variabel

yang paling berpengaruh terhadap dibagikannya dividen. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Brigham dan Houston (2004) yang mengatakan bahwa ketersediaan kas merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap dibagikannya dividen tunai.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian di atas, simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah secara simultan *return on equity*, *growth potential*, dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *cash dividen*. Sedangkan secara parsial *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *cash dividen*, *growth potential*, dan *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cash dividen*. Likuiditas sebagai variabel yang memoderasi hubungan *free cash flow* dengan *cash dividen* dapat memperkuat hubungan *free cash flow* terhadap *cash dividen*. Untuk model likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas maupun *growth potential* terhadap *cash dividen*, secara statistik model yang digunakan tidak layak. Profitabilitas yang diproksikan oleh *return on equity* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap *cash dividen*.

Saran dari penelitian ini, bagi peneliti selanjutnya perlu menambahkan variabel lain yang mempengaruhi *cash dividen*, menambahkan jumlah sampel penelitian dalam waktu pengamatan yang lebih lama, serta bisa menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi. Bagi Investor harus mempertimbangkan laba, arus kas, pertumbuhan perusahaan, serta likuiditas perusahaan dalam kebijakan investasinya. Bagi pihak perusahaan sebaiknya memperhatikan posisi likuiditas perusahaan, karena disini likuiditas mampu memperkuat hubungan *free cash flow* (arus kas bebas) perusahaan terhadap pembayaran *cash dividen*.

DAFTAR PUSTAKA

- Basuki, Ferry Hendro. 2011. Hubungan Aliran Kas Bebas dan Kebijakan Dividen Set Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal*.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemah Ali Akbar Yulianto (2006). Buku 2. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Harianja, Hotriado, dkk. 2013 Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan *Cash Ratio* Sebagai Variabel Moderating Pada

- Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*. Vol. 6 No. 2, Hlm. 109 -121.
- Hikmah, Khoirul dan Ririn Astuti. 2013. *Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 2, Nomor 1.
- Lucyanda, Jurica & Lilyana. 2012. Pengaruh *Free Cash Flow* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4, No. 2, Hlm. 129-138.
- Margaretha, Farah. 2005. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi Sumber Dana Jangka Pendek*. Buku 1-2. Jakarta: Grasindo.
- Puspita, Fira. 2009. **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio**. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rosdini, D. 2009. "Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Divident Payout Ratio*". *Working Paper in Accounting and Finance*.
- Sjahrial, Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Suharli, Michell. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi Keuangan*. Vol. 9 No. 1. Hlm, 9-17.
- Suharyadi & Purwanto. 2011. *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sulistiyowati, Indah, dkk. 2010. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Suwarti, Titiek. 2013. Peran Likuiditas Sebagai Varibel Moderasi Hubungan antara Profitabilitas Dan *Investment Opportunity Cost* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal*.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. 2011. *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian Dengan Partial Least Square Path Modelling (Aplikasi dengan Software XLSTAT, SmartPLS, Dan Visual PLS)*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Yuniningsih. 2002. "Interdependensi antara Kebijakan *Dividen Payout Ratio*, *Financial Leverage*, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.9 No.2 September. p. 164-182.