

**PENGARUH PEMISAHAN HAK ALIRAN KAS, HAK KONTROL, DAN
RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEN**

Alfiyah dan Nur Diana

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This research entitled "The effect of Cash Flow Separation Right, Right of Control, and Return On Assets To Dividend" The purpose of this research are to know the effect of expropriation of cash flow right, right of control, and return on assets to dividend at manufacturing company listed in Bursa Efek Indonesia during the period 2013-2015.

This type of research is quantitative research. The population in this research are 143 manufacturing companies listed on the BEI during the period 2013-2015. Sampling technique used is purposive sampling method. The number of samples obtained 19 companies from 143 manufacturing companies listed on the BEI. The analysis used is multiple linear regression analysis to know the effect of expropriation of cash flow right, right of control, and return on assets to dividend.

The results of this research indicate that simultaneously variable separation of cash flow rights, control rights, and return on assets have a significant effect on dividends. Partially, the result of the research shows that the variable of separation of cash flow right has significant positive effect to dividend, while the variable return on assets has no effect on dividend.

Key words : Cash Flow Expropriation Right, Right of Control, Return On Assets, Dividend

Pendahuluan

Investor menanamkan dananya kepada perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian atau *return*, yang berupa dividen maupun dalam bentuk *capital gain*. Salah satu jenis dividen yang menarik para investor untuk menanamkan dananya pada sekuritas perusahaan tertentu adalah dividen kas. Hal ini sesuai dengan teori yang mengasumsikan bahwa dividen kas yang diterima saat ini lebih mampu mengurangi resiko ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang, 1997 dalam Ayu, 2015). Argumentasinya adalah dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Oleh karena itu perhatian perusahaan manajemen terhadap factor-faktor yang mempengaruhi dan mampu merealisasikan pencapaian dividen yang optimal perlu diupayakan. Tingkat dividen yang semakin tinggi dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil.

Tinjauan Teori

Dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2012:290) menyatakan bahwa:

“Dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.”

Hak Aliran Kas

Menurut Porta (2002:145) menyatakan bahwa Pemisahan Hak Aliran Kas adalah:

“Pemisahan Hak Aliran Kas adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan. Pemisahan hak aliran kas langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali pada perusahaan publik atas nama dirinya sendiri. Pemisahan Hak Aliran Kas tidak

langsung adalah penjumlahan atas hasil perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan, klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme kontrol terhadap perusahaan.”

Hak Kontrol

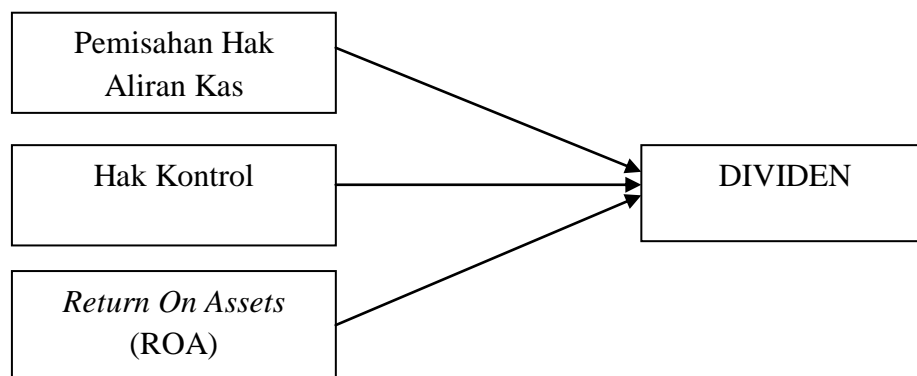
Menurut Porta (2002:148) pengertian hak kontrol sebagai berikut :

“Hak kontrol adalah hak suara untuk ikut serta dalam menentukan kebijakan penting perusahaan. Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali atas nama dirinya pada sebuah perusahaan. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan atas hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan.”

Return On Assets (ROA)

Pengertian ROA atau *Return On Assets* menurut Ryanto (2010:335) “Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai asetnya.”

Model Penelitian



Hipotesis

H1: Hak Aliran Kas Berpengaruh signifikan terhadap Dividen

H2: Hak Kontrol Berpengaruh signifikan terhadap Dividen

H3: *Return On Assets* (ROA) Berpengaruh signifikan terhadap Dividen

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015 yang berjumlah 143 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan.

Hasil Penelitian

Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| Pemisahan hak aliran kas | 57 | 18,20 | 49,60 | 37,7915 | 7,94533 |
| Hak kontrol | 57 | 30,46 | 67,00 | 52,3062 | 8,81769 |
| ROA | 57 | ,04 | 9,30 | ,3339 | 1,21568 |
| Deviden | 57 | ,06 | 710,20 | 36,6014 | 147,49620 |
| Valid N (listwise) | 57 | | | | |

Sumber: Data yang sudah diolah 2017

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel Pemisahan hak mempunyai nilai *minimum* sebesar 18,20; nilai *maksimum* 49,60; *mean* sebesar 37,7915; dengan *standar deviasi* 7,94533

Variabel Hak kontrol mempunyai nilai *minimum* sebesar 30,46; nilai *maksimum* sebesar 67; *mean* sebesar 52,3062; dan *standar deviasi* sebesar 8,81769

Variabel ROA mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,4; nilai *maksimum* 9,30 *mean* sebesar 0,3339 ; dengan *standar deviasi* 1,21568

Variabel Deviden mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,6; nilai *maksimum* 710,20 *mean* sebesar 36,6014 ; dengan *standar deviasi* 147,4962.

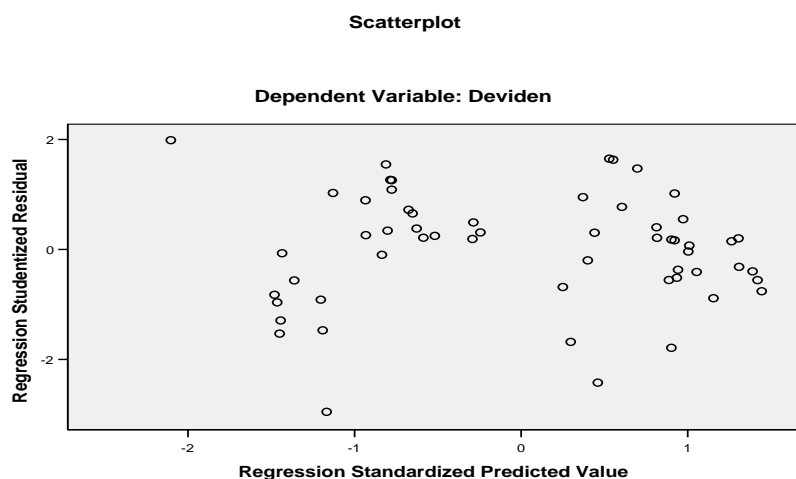
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

| | | Pemisahan hak aliran kas | Hak kontrol | ROA | Deviden |
|--------------------------|----------------|--------------------------|-------------|--------|---------|
| N | | 57 | 57 | 57 | 57 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | 37,7915 | 52,3062 | -,8355 | -,1585 |
| | Std. Deviation | 7,94533 | 8,81769 | ,39128 | ,59779 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,094 | ,134 | ,150 | ,159 |
| | Positive | ,074 | ,074 | ,150 | ,084 |
| | Negative | -,094 | -,134 | -,103 | -,159 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,711 | 1,012 | 1,131 | 1,197 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,693 | ,257 | ,155 | ,114 |

Sumber: Data Sekunder yang sudah diolah 2017

Berdasarkan dari tabel diatas uji normalitas dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari tabel diatas yaitu variabel pemisah hak aliran kas sebesar 0,711 dengan nilai asymp sig 0,693(sig >0,05) maka variabel aliran pemisahan hak aliran kas dinyatakan normal
2. Nilai Kolmogorov Smirnov dari variabel hak kontrol sebesar 1,012 dengan nilai asymp sig 0,257 (sig >0,05) maka variabel hak kontrol dinyatakan normal.
3. Nilai Kolmogorov Smirnov dari variabel ROA sebesar 1,131 dengan nilai asymp sig 0,155 (sig>0,05) maka variabel ROA dinyatakan normal.
4. Nilai Kolmogorov Smirnov dari tabel diatas yaitu variabel dividen sebesar 1,197 dengan nilai asymp sig 0,114(sig >0,05) maka variabel aliran deviden dinyatakan normal.



Hasil analisis pada gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan dalam penyebarannya tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa

tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi.

Implementasi Uji *Durbin Watson*

| DI | 4-dl | Du | 4-du | Dw | Interprestasi |
|--------|--------|--------|-------|-------|----------------------------|
| 1.4692 | 2,5308 | 1.6860 | 2,314 | 1,768 | Tidak terjadi autokorelasi |

Berdasarkan hasil analisis terhadap model regresi yang ditunjukkan pada tabel diatas diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* model regresi mempunyai nilai $Dw = 1,768$ berada diantara $Du < Dw < (4-Du)$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk, sehingga asumsi ini terpenuhi.

Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|--------------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (constant) | | |
| | Pemisahan hak aliran kas | ,566 | 1,768 |
| | Hak kontrol | ,573 | 1,744 |
| | ROA | ,974 | 1,027 |

Sumber: Data Sekunder yang sudah diolah 2017

Tabel menunjukkan hasil dari uji pada masing-masing variabel independen, berdasarkan hasil uji diperoleh nilai:

- a. Variabel pemisahan hak aliran kas memiliki nilai VIF sebesar 1,768 dan nilai tolerance sebesar 0,566. Nilai $VIF < 10$ ($1,768 < 10$) dan Nilai $Tolerance > 0,1$ ($1,768 > 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel pemisahan hak aliran kas bebas dari gejala multikolinieritas, sehingga asumsi ini terpenuhi.
- b. Variabel kontrol memiliki nilai VIF sebesar 1,744 dan nilai tolerance sebesar 0,573. Nilai $VIF < 10$ ($1,744 < 10$) dan Nilai $Tolerance > 0,1$ ($0,573 > 0,1$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel hak kontrol bebas dari gejala multikolinieritas, sehingga asumsi ini terpenuhi.

c. Variabel ROA memiliki nilai VIF sebesar 1,027 dan nilai tolerance sebesar 0,974. Nilai VIF < 10 (1,027 < 10) dan Nilai Tolerance > 0,1 (0,974 > 0,1). Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER bebas dari gejala multikolinieritas, sehingga asumsi ini terpenuhi.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | ,246 | ,473 | | ,521 | ,605 | | |
| | Pemisahan hak aliran kas | -,050 | ,011 | -,670 | 4,393 | ,000 | ,525 | 1,906 |
| | Hak kontrol ROA | ,024 | ,010 | ,361 | 2,483 | ,016 | ,577 | 1,732 |
| | | -,263 | ,180 | -,172 | 1,463 | ,149 | ,879 | 1,138 |

Sumber: Data Sekunder yang sudah diolah 2017

Model regresi yang dapat dibuat berdasarkan hasil analisis diatas adalah:

$$\text{Dividen} = 0,246 + (-0,50) \cdot \text{PHAK} + (0,24) \cdot \text{HK} + (-0,263) \cdot \text{ROA} + e$$

Hasil Uji Simultan F

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|---------|
| 1 | Regression | 7,078 | 3 | 2,359 | 9,668 | ,000(a) |
| | Residual | 12,934 | 53 | ,244 | | |
| | Total | 20,011 | 56 | | | |

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah 2017

Tabel di atas menunjukkan nilai F sebesar 9,668 dengan *Signifikansi F* < 0,05 (0,000 < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan hak aliran kas, hak kontrol dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|---------|----------|-------------------|
| 1 | ,595(a) | ,354 | ,317 |

Sumber: Data Sekunder yang sudah diolah 2017

Dari tabel 4.9 diketahui bahwa *R Square* sebesar 0,354. Hal ini berarti sebesar 35,4% Dividen dipengaruhi oleh Hak Aliran Kas, Hak Kontrol, dan *Return On Asset*. Sedangkan sisanya 64,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Hasil Uji Statistik t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|--------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,246 | ,473 | | ,521 | ,605 |
| | Pemisahan hak aliran kas | -,050 | ,011 | -,670 | -4,393 | ,000 |
| | Hak kontrol | ,024 | ,010 | ,361 | 2,483 | ,016 |
| | ROA | -,263 | ,180 | -,172 | -1,463 | ,149 |

Sumber: Data sekunder yang sudah diolah 2017

Berdasarkan dari tabel uji parsial di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel pemisahan hak aliran kas memiliki nilai t sebesar -4,394 dengan nilai signifikan 0,000 ($\text{sig} < 0,05$) maka hasil pengujian menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen.
2. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel hak kontrol memiliki nilai t sebesar 2,483 dengan nilai signifikan 0,016 ($\text{sig} < 0,05$) maka hasil pengujian menunjukkan bahwa hak kontrol secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap dividen.
3. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai t sebesar -1,463 dengan nilai signifikan 0,149 ($\text{sig} > 0,05$) maka hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Pembahasan

1. Secara simultan pemisahan hak aliran kas, hak kontrol dan *return on asset*, berpengaruh signifikan terhadap dividen. Berdasarkan model hasil pengujian tabel 4.8 diperoleh nilai F test 9,668 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas, hak kontrol, dan *return on asset* secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Dari hasil analisis R2 menunjukkan pemisahan hak aliran kas, hak kontrol, dan ROA memiliki pengaruh

terhadap DPR sebesar 35,4%, dan 64,6% dipengaruhi oleh factor-faktor lain misalnya *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, *Current Ratio*, dan lain-lain. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Siregar (2007), Marlina dan Danica (2009), Arieska dan Gunawan (2011), Ahabab (2012), Rachmad (2013), Sugiarto (2014), Wati (2015), Elinda (2015), dan Rahayu (2016).

2. Secara parsial pemisahan hak aliran kas berpengaruh negatif, karena dari hasil uji statistik pada tabel 4.10 didapatkan hasil bahwa t hitung sebesar $-4,393 > 2,006$ (t tabel) dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa pemisahan hak aliran kas berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen. Artinya setiap penambahan pada hak aliran kas akan menurunkan dividen atau hak atas kebijakan dividen. Hal ini berarti hipotesis pertama yang menyatakan “Hak aliran kas berpengaruh signifikan terhadap dividen” ditolak.

Dalam penelitian ini diperoleh koefisien regresi pemisahan hak aliran kas sebesar $-0,50$ artinya jika pemisahan hak aliran kas naik sebesar satu satuan maka dividen akan turun sebesar $0,50$ dan demikian pula sebaliknya. Dari hasil analisis di atas menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali tidak mendapat keuntungan apabila meningkatkan hak aliran kas terhadap perusahaan, sehingga menyebabkan pemegang saham pengendali tidak mementingkan keuntungan perusahaan akan tetapi lebih mementingkan keuntungan privat sehingga menyebabkan ekspropriasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya, seperti Siregar (2007) dan Rahayu (2016) dimana hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa pemisahan hak aliran kas berpengaruh positif terhadap dividen.

3. Secara parsial hak kontrol berpengaruh positif terhadap dividen, karena dari hasil uji statistik tabel 4.10 menunjukkan bahwa t hitung sebesar $2,483 > 2,006$ (t tabel) dengan signifikansi sebesar $0,016 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hak kontrol berpengaruh positif signifikan terhadap dividen. Artinya setiap adanya penambahan atau naiknya hak kontrol dapat menimbulkan kenaikan terhadap dividen atau kebijakan dividen, begitu juga sebaliknya. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Hak kontrol berpengaruh signifikan terhadap dividen” di tolak.

Dalam penelitian ini diperoleh koefisien regresi hak aliran kas sebesar 0,024 artinya jika hak kontrol mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka dividen akan naik sebesar 0,024 dan demikian sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa apabila hak kontrol pemegang saham pengendali meningkat maka *dividen payout ratio* juga akan meningkat, sehingga hal ini dapat mempengaruhi pemegang saham pengendali untuk meningkatkan investasinya terhadap perusahaan dan memprioritaskan keuntungan perusahaan karena akan berdampak pada keuntungan pemegang saham pengendali itu sendiri. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung hasil dari penelitian sebelumnya, seperti Siregar (2007) dan Rahayu (2016) dimana hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa hak kontrol berpengaruh negative terhadap dividen.

4. Secara parsial berdasarkan analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi *retuen on asset* yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,149 > 0,05$ dan memiliki arah koefisien t hitung kurang dari t tabel yaitu $-1,463 < 2,006$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “*Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap dividen” di tolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai rata-rata ROA dalam penelitian ini kecil, hal ini menunjukkan bahwa perbandingan antara tingkat laba dan aset yang dimiliki perusahaan cukup signifikan, semakin tinggi ROA perusahaan akan menurunkan DPR akan tetapi tidak signifikan. Sehingga pemegang saham pengendali dalam menentukan kebijakan dividen (DPR) tidak menggunakan ROA sebagai dasar *Dividen Payout Ratio*. Hasil penelitian mendukung peneliti terdahulu yaitu sugiarto (2014) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap dividen. Berbeda dengan beberapa peneliti terdahulu lainnya seperti Siregar (2007), Marlina dan Danica (2009), Arieska dan Gunawan (2011), Ahab (2012), Rachmad (2013), Wati (2015), Elinda (2015), dan Rahayu (2016), hasil dari penelitiannya menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Media Soft Indonesia.
- Ardiyos. 2004. *Kamus Besar Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
- Arieska, Metha, dan Barbara, Gunawan. 2011. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 13, No. 1, Mei 2011 : 13-23.
- Baridwan, Zaki . 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa efek Indonesia. www.idx.co.id
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Andi.
- Dwi, Martani, dkk. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Febru Elinda. 2015. Pengaruh *Cash Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth*, dan *Firm Zise* terhadap Kebijakan Dividen. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hurhidayati. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Yogyakarta*.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pustaka.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta :PT.Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur J. et al. 2010. *Manajemen Keuangan edisi 10 jilid 2*. Jakarta: PT Indeks.
- Kieso, Donal E., Jerry J Weygandt, dan Kimmel, Paul D. 2013. *Accounting Principles*. Buku 2. Terjemahan Desi Andhariani dan Vera Diyanti. Jakarta: Salemba Empat.
- Kieso, Donal E., Jerry J Weygandt, dan Terry D Warfield. 2011. *Intermediate accounting. 12 edition. USA: Wiley International Edition*

- La Porta, Rafael and Lopez-De Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, and Vishny, Robert (2002). "Investor Protection and Corporate Valuation" *Journal of Finance*. Vol 57, no 3: 3-27. Pp 1147-1170.
- Marlina, Lisa. Dan Danica, Clara. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1.
- Nuri Puji Rahayu. 2016. Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas, ROA, dan Hak Kontrol terhadap Dividen. Universitas Pasundan Bandung.
- Prihadi, Toto. 2008. *7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: PPM.
- PSAK. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tahun 2014
- Rachmad, Anggie N. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNDIP.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta. BPFE.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siregar, Baldrick 2007. *Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak control terhadap dividen dalam Struktur Kepemilikan Ultimate*. Disertai Progam Doctor Akuntansi Universitas Gajah Mada.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.
- Suharli dan Oktorina. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik Di Jakarta. *SNA VIII Solo*.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: Ekonisia
- Tika Ayu Puspita Wati. 2015. Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Collateral, dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen. Universitas Negeri Yogyakarta.