

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Pendirian sebuah perusahaan harus memiliki strategi untuk bersaing dalam meningkatkan kinerja perusahaannya agar tujuan perusahaannya tercapai (Hery, 2017). Tujuan dari perusahaan terdiri dari tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek sebuah perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan, sedangkan dalam jangka panjangnya perusahaan bertujuan untuk menyejahterakan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaannya (Kasmir, 2009). Meningkatkan nilai perusahaan bisa dengan kebijakan dividen, yang mana semakin tinggi kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaannya (Yulenda, Tandika, & Azib, 2017). Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai saham yang dimiliki baik dari segi harga maupun perolehan pembagian dividen akan meningkat (Kasmir, 2009). Namun dengan menahan pembagian dividen sebagai laba ditahan pun dapat menjadi cara untuk meningkatkan nilai perusahaan karena dengan menahan laba maka akan menambal modal perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan membaik.

Pembagian dividen menjadi sebuah daya tarik yang mendorong para pemegang saham berkeinginan menginvestasikan uangnya ke dalam saham perusahaan (Hery, 2013, hlm. 151). Penentuan jumlah pembagian dividen yang tepat untuk dibayarkan kepada pemegang saham merupakan hal yang sulit bagi manajemen perusahaan (E.Kieso et al., 2008, hlm 320). Kesulitan ini dikarenakan apabila dividen yang dibayarkan kepada investor jumlahnya besar maka laba perusahaan yang akan digunakan untuk biaya operasional dan seluruh kewajiban perusahaan pada periode tahun berikutnya akan terhambat pertumbuhan perusahaannya. Tetapi jika perusahaan lebih memilih untuk menahan laba besar di perusahaan, dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi sedikit dan tidak sesuai dengan harapan, maka para pemegang saham merasa perusahaan ini memiliki kinerja yang tidak dapat menghasilkan laba atau memiliki kebijakan dividen yang

buruk (Simarmata & Hutajulu, 2017). Oleh sebab itu seringkali terdapat perbedaan kebijakan setiap perusahaan dalam menentukan sebuah pembagian dividen.

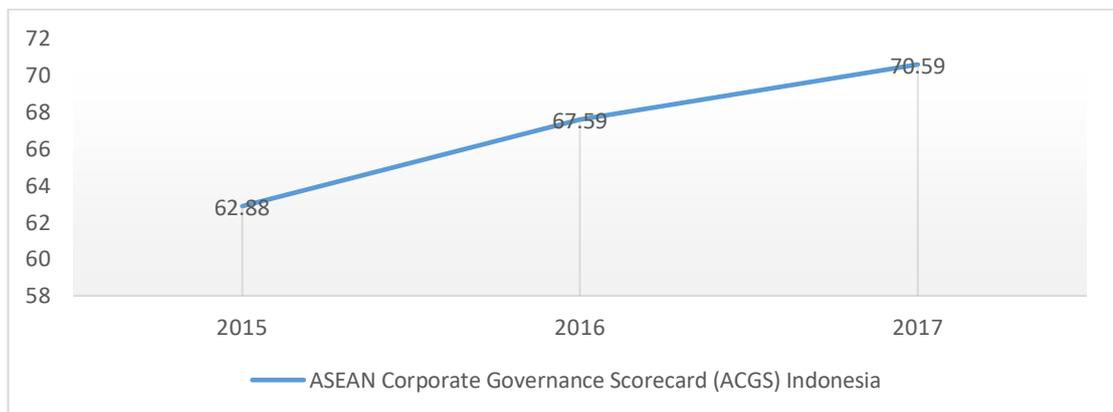


Sumber : Data diolah dari (Laporan keuangan dan Tahunan, 2017) dan (Islam, 2019)

**Gambar 1.1 Data Dividen Perusahaan di BEI Tahun 2017**

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat adanya perbedaan kebijakan dari 532 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya 236 perusahaan yang membagikan dividen berarti hanya 44% perusahaan yang memenuhi hak para pemegang saham dari kegiatan investasi yang dilakukan pada tahun 2017. Hal ini sejalan dengan *tax preference theory* menyatakan bahwa investor lebih suka laba yang diperoleh ditahan dalam perusahaan daripada membayarkan laba sebagai dividen. Karena, keuntungan atas modal yang diinvestasikan dalam jangka panjang akan dikenakan pajak lebih rendah daripada pajak yang akan dikenakan terhadap dividen yang dibayarkan (Halim, 2015, hlm. 138). Namun bertentangan dengan *theory the bird in hand* yang menyatakan bahwa para pemegang saham kurang berminat dengan potensi keuntungan atas modal yang diinvestasikan tetapi lebih cenderung menginginkan pembagian dividen dengan risiko yang rendah (Halim, 2015, hlm. 138). Oleh karena itu, perusahaan dalam membagikan dividen harus didasarkan pada pertimbangan atas kepentingan pemegang saham tetapi tidak mengesampingkan kepentingan perusahaan (Hery, 2013, hlm. 156). Agar kepentingan tersebut dapat dipenuhi, manajemen perusahaan perlu memilih kebijakan dengan menerapkan *good corporate governance* (GCG).

Penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam perusahaan merupakan suatu sistem yang dapat melindungi pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang manajemen (Hidayati & Sunaryo, 2016). Teori *outcome* menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan yang baik kepada pemegang saham dan akan memberikan dividen kepada para pemegang saham (Arihaha, 2009). Seperti pada PT Pertamina (Persero) yang di tahun 2017 memiliki kinerja HSSE dan GCG yang baik dengan *score assessment* GCG 2017 mencapai 91,97 telah membagikan dividen sebesar Rp 8,57 triliun (Pitoko, 2018). Dari hal tersebut dapat diartikan bahwa mekanisme GCG di sebuah perusahaan akan menguntungkan para pemegang saham dalam hal pembagian dividen.



Sumber : data diolah dari (Primus, 2017).

### **Gambar 1.2 ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS)**

Pada gambar 1.2 terlihat bahwa penerapan GCG di Indonesia mengalami peningkatan. Tetapi, menurut ketua dewan komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Wimboh Santoso penerapan GCG di Indonesia masih tertinggal dibandingkan dengan negara-negara di kawasan *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN). Dari 50 perusahaan terbaik pada ajang penganugerahan *ASEAN Corporate Governance Awards* (Primadhyta, 2017) Indonesia hanya diwakili oleh empat perusahaan pada tahun 2017 (Muchtar, 2018). Hal ini dikarenakan mekanisme GCG di Indonesia masih belum berjalan dengan baik. Terungkap dari riset terhadap 200 **emiten** berkapitalisasi pasar besar dan menengah yang dilakukan *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) mulai dari Mei hingga November 2018. Bahwa 25% masih belum memenuhi standar aturan **GCG** sesuai

Okky Dwika Setiadi, 2019

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
Universitas Pendidikan Indonesia | Repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

regulasi (okefinance, 2018). Dan dilansir pada website [www.new.acga-asia.org](http://www.new.acga-asia.org) dalam (Syafitri, Nuzula, & Nurlaily, 2018) peringkat GCG Indonesia di kanca Asia berada pada peringkat 10, dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1.1 Ranking GCG Tingkat Asia 2016**

<b>Ranking</b>	<b>Negara</b>
1	Singapore
2	Hong Kong
3	Japan
4	Taiwan
5	Thailand
6	Malaysia
7	India
8	Korea
9	China
10	Indonesia
11	Philippines

Sumber: [www.new.acga-asia.org](http://www.new.acga-asia.org) dalam (Syafitri et al., 2018).

Terlihat bahwa peringkat penerapan GCG Indonesia sangat tertinggal dibanding negara-negara Asia lainnya. Padahal dengan menerapkan GCG menandakan bahwa perusahaan sudah dikelola dengan efisien sehingga manajemen perusahaan dapat mengatur kebijakan dividen dengan baik.

Selain tata kelola perusahaan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan adalah keputusan pendanaan yang berkaitan dengan struktur modal (Gede, Artini, Luh, & Puspaningsih, 2011). Dengan melihat struktur modal perusahaan, para pemegang saham tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Struktur modal berkaitan dengan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat serta stabil (Akob, 2017) dan keputusan dalam hal struktur modal akan berdampak pada kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan (Gede et al., 2011). Seperti yang dikatakan Direktur Bank

Mayapada Internasional Rudy Mulyono dalam keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 bahwa pembatalan pembagian dividen interim ini diputuskan dalam rapat direksi yang dilaksanakan pada bulan desember 2018. Keputusan ini diambil dengan mempertimbangkan aspek penguatan struktur permodalan untuk mendukung ekspansi usaha di periode mendatang (Rezha hadyan, 2018). Oleh sebab itu penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan struktur modalnya agar perusahaannya dapat berjalan dengan lancar sesuai tujuan dan para pemegang saham mendapatkan dividen sebagai mana mestinya.

Dengan adanya fakta-fakta diatas penting untuk mengetahui penyebab dari kebijakan dividen. Ada beberapa penelitian mengenai kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Variabel GCG dikatakan bahwa mempengaruhi kebijakan dividen seperti pada penelitian Kulathunga, Weerasinghe, Jayarathne, & Department (2017), Arilaha (2009), Wu (2018), Puspaningsih & Pratiwi (2018) bahwa GCG berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian Tahir, Sohail, Qayyam, & Mumtaz (2016) yang menyatakan GCG tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan menurut Dewi & Sedana (2014) pembayaran dividen mengurangi jumlah arus kas bebas yang tersedia untuk digunakan atas kebijaksanaan orang dalam perusahaan, sehingga mereka membantu mengurangi eksploitasi pemegang saham minoritas

Variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen selain GCG yaitu struktur modal. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Palupi, Sudjana, & Z.A (2017), Sulistyowati, Suhadak, & Husaini (2014), Ariasih & Sunarsih (2017) bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan penggunaan utang akan menimbulkan kewajiban pembayaran bunga yang akan mengurangi laba dan berkurangnya jumlah dividen yang akan dibayar perusahaan. Dan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen didukung oleh penelitian Jusriani & Rahardjo (2013), Mardiyati & Ahmad (2012), Senata (2016), Yulenda et al. (2018) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan Perusahaan yang memiliki DPR yang besar akan cenderung memiliki PBV yang lebih besar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang sudah menerapkan GCG cenderung akan membagikan dividen

**Oky Dwika Setiadi, 2019**

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
Universitas Pendidikan Indonesia | Repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

dan hal itu akan berdampak dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Gayatri & Mustanda (2014) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan meningkatnya nilai dividen oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Pada uraian yang telah dipaparkan sebelumnya masih banyak penelitian yang hasilnya inkonsistensi dan menurut peneliti masih perlu adanya penelitian kembali.

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa perbedaan dari penelitian terdahulu yaitu membuat model penelitian yang berbeda dengan menghubungkan semua variabel, dan menggunakan sampel penelitian seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan sektor keuangan seperti perbankan memiliki persoalan dalam hal penerapan praktik GCG yang semakin menurun. Lembaga Pengembangan Perbankan Indonesia (LPPI) melakukan survei terkait dengan praktik *Good Corporate Governance* di industri perbankan yang menunjukkan bahwa penerapan GCG di perbankan terlihat mulai mengendur ketika maraknya pembobolan dana ataupun praktik *fraud* yang telah menimpa perbankan (Nisaputra, 2018). Selain itu permasalahan perbankan Indonesia ada pada pembagian dividennya, dalam pandangan BI, perbankan sering menyetor dividen dengan rasio yang besar tanpa mempertimbangkan kecukupan modal. Sehingga BI akan membuat kebijakan pembatasan pembagian dividen untuk menyelesaikan persoalan pembagian dividen ini (BeritaSatu, 2017). Untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* dan struktur modal terhadap kebijakan dividen serta implikasinya terhadap nilai perusahaan”**. Studi pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah yang di ambil dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

**Okky Dwika Setiadi, 2019**

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
Universitas Pendidikan Indonesia | Repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

2. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen?

### **1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian**

Adapun maksud dan tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

#### **1.4.1. Manfaat Teoretis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan mengenai *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal, kebijakan dividen,

dan nilai perusahaan serta menjadi tambahan referensi untuk penelitian-penelitian berikutnya.

#### **1.4.2. Manfaat Praktis**

Peneliti berharap dengan adanya penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para pemegang saham untuk proses pengambilan keputusan investasi pada suatu perusahaan serta untuk menilai baik atau tidaknya melakukan investasi pada suatu perusahaan. Selain itu pada sisi perusahaan penelitian ini diharapkan menjadi informasi tambahan dalam upaya meningkatkan nilai tambah bagi pemegang saham.

- 25% Emiten Belum Penuhi Standar Tata Kelola Perusahaan yang Baik. (2018). Retrieved March 28, 2019, from <https://economy.okezone.com/read/2018/12/04/278/1986558/25-emiten-belum-penuhi-standar-tata-kelola-perusahaan-yang-baik?page=1>
- Akob, R. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(2), 583–595.
- Ariasih, N. W. Y., & Sunarsih, N. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Pada Perusahaan Initial Public Offering Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(1), 40–53.
- Arilaha, M. A. (2009). Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 386–394.
- BeritaSatu. (2017). Menyoal Pembagian Dividen Perbankan. Retrieved February 15, 2019, from <https://www.beritasatu.com/investor/424265-menyoal-pembagian-dividen-perbankan.html>
- Dewi, N. W., & Sedana, I. B. P. (2014). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1739–1752. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.04.008>
- E.Kieso, D., J.Weygandt, J., & D.Warfield, T. (2008). *Akuntansi Intermediate* (12th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Gayatri, N. L. P. R. dan, & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(2), 1700–1718.
- Gede, L., Artini, S., Luh, N., & Puspaningsih, A. (2011). Struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1), 66–75.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis : konsep dan aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. (2013). *Akuntansi Dan Rahasia Dibaliknya Untuk Para Manajer Non Akuntansi*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Gramedia.
- Hidayati, N., & Sunaryo, H. (2016). DAMPAK CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEPUTUSAN DIVIDEN ( Literature Review Pada Negara-negara di Asia , Australia dan Afrika ). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 32–41.
- Islam, A. M. S. (2019). Link Unduhan Daftar Dividen Tunai 2001-2019. Retrieved from <http://www.syariahsaham.com/2017/08/link-unduh-daftar->

**Okky Dwika Setiadi, 2019**

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
Universitas Pendidikan Indonesia | Repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

dividen-tunai-2001.html

- Jusriani, I. F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011 ). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1–10. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan : Edisi Kedua*. Jakarta: Kencana.
- Kulathunga, K. M. K. N. S., Weerasinghe, W. D. J. D., Jayarathne, J. A. B., & Department. (2017). Corporate Governance and Dividend Policy : A Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka, 4(2), 64–81.
- Laporan keuangan dan Tahunan. (2017). Retrieved from <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Mardiyati, U., & Ahmad, G. N. (2012). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1), 1–17.
- Muchtar, K. (2018). RSM : Peringkat ASEAN Corporate Governance Indonesia Membaik. Retrieved March 22, 2019, from <https://emitennews.com/rsm-peringkat-asean-corporate-governance-indonesia-membaik/>
- Nisaputra, R. (2018). LPPI: Praktik GCG di Perbankan Semakin Menurun. Retrieved March 24, 2019, from <http://infobanknews.com/lppi-praktik-gcg-di-perbankan-semakin-menurun/>
- Palupi, M. T. W., Sudjana, N., & Z.A, Z. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 44(1), 76–82.
- Pitoko, R. A. (2018). Pertamina Setor Dividen Rp 8,57 Triliun ke Pemerintah. Retrieved April 1, 2019, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/05/03/062356626/pertamina-setor-dividen-rp-857-triliun-ke-pemerintah>
- Primadhyta, S. (2017). OJK : Praktik GCG Perusahaan Indonesia Masih Tertinggal. Retrieved March 22, 2019, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170920070153-78-242846/ojk-praktik-gcg-perusahaan-indonesia-masih-tertinggal>
- Primus, J. (2017). Di ASEAN, Indonesia Masih Harus Kejar Ketertinggalan. Retrieved March 24, 2019, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/09/22/115301426/di-asean-indonesia-masih-harus-kejar-ketertinggalan>

**Okky Dwika Setiadi, 2019**

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
Universitas Pendidikan Indonesia | Repository.upi.edu | Perpustakaan.upi.edu

- Puspaningsih, A., & Pratiwi, R. G. (2018). Determinan kebijakan dividen di Indonesia: good corporate governance (GCG) sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 12(2), 118–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol12i.iss2.art4>
- Rezha hadyan. (2018). Bank Mayapada (MAYA) batalkan pembagian dividen interim. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/bank-mayapada-maya-batalkan-pembagian-dividen-interim>
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 6(01), 73–84.
- Simarmata, H. Y., & Hutajulu, L. (2017). Pengaruh profitability dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 12(2), 29–42. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2013.07.003>
- Sulistyowati, A., Suhadak, & Husaini, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividend (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(2), 1–10.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016 ). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118–126.
- Tahir, S. H., Sohail, S., Qayyam, I., & Mumtaz, K. (2016). Effect of Corporate Governance Index on Dividend Policy: An Investigation of Textile Industry of Pakistan. *Journal of Economic and Social Development*, 3(1), 139–146.
- Wu, J. (2018). The effect of corporate governance and growth opportunities on dividend payout ; does cross-listing matter ? Retrieved from <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1193689/FULLTEXT01.pdf>
- Yulenda, T., Tandika, D., & Azib. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>