

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN

Ni Luh Putu Sri Purnama Pradnyani

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Humaniora,
Universitas Dhyana Pura
Email: sripurnama@undhirabali.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen dan implikasinya terhadap nilai perusahaan. Data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada Tahun 2014-2017. Teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 37 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan oleh *corporate governance perception index* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend pay out ratio* (DPR), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price earning ratio* (PER), *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak memediasi *good corporate governance* dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *good corporate governance*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang jelas, baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba dengan menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan untuk jangka panjang, tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dengan laba perusahaan yang semakin meningkat. Pertumbuhan laba perusahaan menunjukkan adanya potensi keuntungan dimasa yang akan datang dan menunjukkan perusahaan mampu mengelola perusahaan secara efisien. Nilai perusahaan juga sangat penting karena kinerja perusahaan dapat tercermin dan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham serta mencerminkan besarnya nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ika, 2013). Jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemilik saham, dan apabila semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan yang merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Sudah menjadi hal yang biasa apabila terjadi konflik antara *agent* dan *principal* (pemilik perusahaan) yang mana mereka memiliki tujuan dan kepentingan yang saling bertentangan di dalam perusahaan. Agent atau

pihak manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadinya yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori agensi, akan ada konflik keagenan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajer) di dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*). Pengelolaan perusahaan berdasarkan prinsip GCG merupakan upaya untuk menjadikan GCG sebagai pedoman bagi pengelolaan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip GCG saat ini sangat diperlukan agar perusahaan dapat bertahan dan tangguh dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, serta agar dapat menerapkan etika bisnis secara konsisten sehingga dapat mewujudkan iklim usaha yang sehat, efisien, dan transparan. GCG merupakan sarana untuk menjadikan perusahaan lebih baik, antara lain dengan menghambat praktik-praktik korupsi, kolusi, nepotisme (KKN), meningkatkan disiplin anggaran, mendayagunakan pengawasan, serta mendorong efisiensi pengelolaan perusahaan. Beberapa peneliti menemukan tidak ada hubungan antara corporate governance dan nilai perusahaan seperti pada penelitian Che Haat, et al (2008) yang meneliti *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian companies*, menyimpulkan corporate governance berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Silviera dan Baros (2006) dan Raharja (2014) menunjukkan hasil bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori agensi, akan ada konflik keagenan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) di dalam perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Pengawasan dari investor pasar modal dapat mengurangi kebiasaan manajer yang oportunistik. Selain itu, penerapan asas GCG di dalam perusahaan akan mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi berupa pengawasan dan insentif kepada manajer. Pembagian kepemilikan perusahaan kepada pihak luar dengan menjual saham ke pihak eksternal mendorong perusahaan untuk menjanjikan pengembalian yang menarik bagi pemegang saham eksternal tersebut. La Porta et al. (2002) menemukan bahwa pemegang saham eksternal lebih memilih pengembalian investasi berupa dividen tunai daripada peningkatan nilai saham akibat reinvestasi laba dalam laba di tahan. Hal itu disebabkan adanya kekhawatiran bahwa perusahaan akan mengambil alih saham dari pemegang saham eksternal. Penerapan GCG dalam perusahaan akan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham, serta menjamin terpenuhinya hak pemegang saham berupa pengembalian atas investasi yang dilakukan. Beberapa penelitian tentang pengaruh GCG terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil yang berbeda, penelitian Abor dan Fiador (2013) meneliti hubungan GCG dengan kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Kenya dan Ghana tetapi di Nigeria praktik *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Santoso (2012) menunjukkan hasil bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan Setiawan dan Phua (2013) menemukan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pembagian dividen dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham, kebijakan dividen akan berdampak terhadap besarnya laba ditahan perusahaan yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa yang akan datang (Uwigbe et al.2012). Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, adapun rasi-rasio yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Beberapa penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Senata

(2016), Maimunah dan Hilal (2014) sama-sama menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan sebagai DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Sumarto (2007) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Taswan (2003) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen ?
- 2) Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?
- 3) Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governace* terhadap Nilai Perusahaan ?
- 4) Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi?

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hubungan antar variabel yang dipaparkan dalam latar belakang, maka hipotesis untuk penelitian ini adalah:

- H₁ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen
- H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₃ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₄ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi

2. Metode Penelitian

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metoda *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada tahun 2014-2017
 - 2) Perusahaan yang membagikan keuntungan berupa dividen kepada para pemegang saham pada tahun pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).
 - 3) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan auditan per 31 Desember.
- Berdasarkan kriteria diatas diperoleh sampel sebanyak 37 perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Variabel bebas adalah *Good Corporate Governance* yang diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Perhitungan GCG menggunakan hasil program riset dan pemeringkatan CGPI berupa skor dan indeks berdasarkan penilaian investor. Skala skor penerapan *corporate governance* tersebut terdiri dari 3 kategori berdasarkan tingkat kepercayaan yaitu 55 sampai dengan 69 cukup terpercaya, 70 sampai dengan 84 terpercaya dan 85 sampai dengan 100 sangat terpercaya.
- 2) Variabel Terikat adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price earning ratio* (PER). PER dihitung dengan rumus sebagi berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Saham}} \times 100\%$$

- 3) Variabel Intervening adalah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Pengujian Hipotesis dilakukan setelah uji asumsi klasik (uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi). Untuk melihat kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen, uji kelayakan model yang digunakan dengan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen akan dilihat *Goodness of fit* dari hasil regresi linear berganda. Uji hipotesis (H_1, H_2, H_3) menggunakan teknik analisis regresi linear dengan persamaan sebagai berikut:

$$H_1: \text{DPR} = \alpha + b_1 \text{CGPI} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$H_2 \text{ dan } H_3: \text{PER} = \alpha + b_1 \text{CGPI} + b_2 \text{DPR} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

CGPI = *Corporate Governance Perception Index*

DPR = *Devidend Payout Ratio*

PER = *Price earning Ratio*

α = Konstanta

b_1, b_2 = Koefisien regresi

ε = Standar error

3. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui gambaran perusahaan sampel. Berikut hasil statistik yang didapat dari pengolahan data:

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGPI	37	71.00	93.00	86.5946	4.09240
DPR	37	8.00	91.00	32.0541	16.89172
PER	37	5.00	110.00	17.6216	16.62553
Valid N (listwise)	37				

Sumber: data diolah, 2018

Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* menunjukkan bahwa data menunjukkan penyimpangan yang rendah sehingga mengindikasikan data yang terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas, autokorelasi. Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogrov

Smirnov. Hasil menunjukkan bahwa Asymp.Sig.(2-tailed) untuk variabel *Good Corporate Governance*, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan sebesar 0,892, lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar $\alpha = 0,05$. Hasil ini berarti bahwa data yang dipakai berdistribusi normal. Uji Heterokedastisitas menggunakan uji glejser. Hasil uji ini menunjukkan nilai signifikansi dari CGPI dan DPR menunjukkan hasil secara berturut turut 0,533 dan 0,766 semua diatas 0,05. Ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas. Uji Multikolinearitas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Hasil uji menunjukkan nilai tolerance CGPI dan DPR sebesar 0,899 dan VIF sebesar 1,125. Hal ini berarti bahwa nilai tolerance $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 dan tidak terjadi multikolinearitas. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson. Hasil menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW-test) sebesar 2,06, nilai tersebut berada antara dL (1,36) dan 4 -dU (2,40), hal ini bermakna semua variabel bebas dari autokorelasi.

Uji mediasi (*Path Analysis*)

Uji di dalam penelitian ini menggunakan jalur path yang merupakan perluasan dari analisis regresi berganda.

Tabel 2 Hasil Regresi Uji Langsung Substruktural 1

c		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-87.272	57.012		-1.531	0.035
	CGPI	1.378	0.658	0.334	2.095	0.043

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 3 Hasil Regresi Uji tidak Langsung Substruktural 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-17.168	61.787		-0.278	0.000
	CGPI	0.374	0.732	0.092	0.510	0.013
	DPR	0.076	0.177	0.077	0.428	0.072

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan pengaruh antar variabel, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- Pengaruh langsung GCG terhadap kebijakan dividen sebesar 0,334 dan pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,077
- Pengaruh tidak langsung GCG terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebesar $(0,334 \times 0,077) = 0,025$
- Pengaruh Total diperoleh hasil $(0,334 + 0,077 + 0,025) = 0,436$

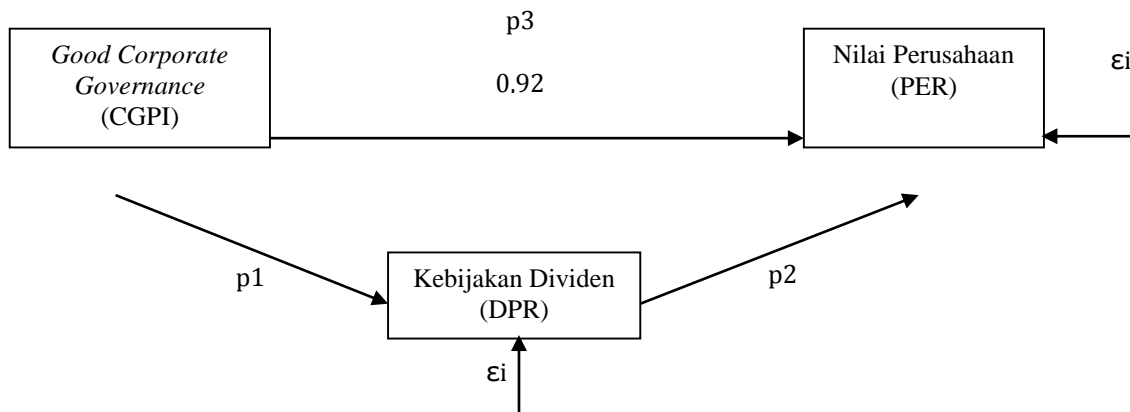
d) Pemeriksaan validasi model.

Ada dua indikator untuk melakukan validitas model, yaitu koefisien determinasi total dan theory trimming dimana hasilnya dapat disajikan sebagai berikut:

(1). Hasil koefisien determinasi total diperoleh sebesar 41,7 persen yang artinya bahwa variabel terikat nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas GCG dan kebijakan dividen sebesar 41,7% dan sisanya sebesar 58,3 persen dijelaskan oleh variabel lain.

(2). *Theory Trimming*

Pendekatan ini dilakukan dengan membuang jalur jalur yang non signifikan agar memperoleh model yang benar benar empirik. Uji Validasi pada setiap jalur untuk pengaruh langsung dan tidak langsung adalah menggunakan nilai p dari uji t yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial dengan nilai masing masing GCG adalah 2,095 dan 0,701. Sedangkan kebijakan dividen adalah sebesar 0,480. Selain itu yang dilihat adalah nilai $p_value < 0,05$. Nilai p_value masing masing GCG sebesar 0,043 dan 0,13 sedangkan kebijakan dividen 0,072. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa tidak semua jalur jalur yang dibangun dalam model dinyatakan valid dan sah.



Gambar 1. Model Jalur Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis Pertama menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil uji t hitung menunjukkan GCG bernilai positif sebesar 2,095 dengan taraf signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$, sehingga hipotesis pertama diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi indeks skor GCG pada pemeringkatan CGPI, diikuti dengan peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham. Pembagian dividen merupakan hal yang penting bagi investor karena menunjukkan seberapa besar komitmen perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Abor dan Fiador (2013) dan Santoso (2012) yang menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan perhitungan diperoleh hasil uji t hitung menunjukkan kebijakan dividen bernilai positif 0,428 dengan taraf signifikansi sebesar $0,072 > 0,05$. Sehingga hipotesis kedua ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pembagian dividen kepada pemegang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasan pemegang saham menganggap pembagian dividen yang kecil tidak lebih menguntungkan daripada *capital gain* di masa yang akan datang. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Yulianto (2016) diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji t hitung menunjukkan GCG bernilai positif sebesar 0,510 dengan taraf signifikansi sebesar $0,013 < 0,05$, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dengan penerapan GCG akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor memiliki pandangan bahwa dengan menerapkan tata kelola yang baik perusahaan akan meningkatkan pengawasan demi memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan sesuai dengan peraturan yang berlaku dan meminimalisasi keputusan yang hanya menguntungkan manajemen sehingga kepercayaan investor akan meningkat. Penelitian ini mendukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silveria dan Baros tahun 2006 yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Dengan membandingkan nilai koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung maka kebijakan dividen tidak memediasi *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa penerapan GCG dalam perusahaan baru sebatas memenuhi regulasi bukan sebagai budaya dalam perusahaan yang tidak berdampak pada besar kecil kebijakan dividen kepada investor sehingga tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Kemungkinan lain jumlah perusahaan yang sudah *go public* masih sedikit mengikuti penerangan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* sehingga tidak mempengaruhi minat pemegang saham terhadap perusahaan yang mengikuti penerangan.

4. Simpulan

Simpulan dari penelitian ini adalah pertama *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ini berarti bahwa perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Kedua *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini berarti bahwa semakin baik tata kelola perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Ketiga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ini berarti bahwa keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham tidak mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Keempat *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Pustaka Acuan

- Abor, J., dan Fiador, V. (2013). *Does Corporate Governance Explain Dividend in Sub-Saharan Africa. International Journal of Laws and Management*, 55(3), 201-225.
- Anita, Aprilia dan Yulianto, Arief. 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal* 5 (1).
- Jusriani, Ika Fanindya dan Rahardjo, Shiddiq Nur .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).
- Che Haat, Moh Hasan, et.al, 2008, *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies, Malaysian of Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8
- Jensen, Michael C dan Meckling, William H, 1976, *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure, Journal of Financial and Economics*, 3:305-360
- La Porta, Rafael and Lopez, De Silanez, florencio, Shleifer, Andrei, and Vishny, Robert. 2002. "Investor Protection and Corporate Valuation " *Journal of Finance*. Vol 57 , no 3: 327. Pp 1147-1170
- Maimunah, Siti dan Suhila Hilal. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. JIMAFE. Volume Semester II. Universitas Pakuan
- Uwigbe, Uwalomwa et al. 2012. *Dividend Policy and Firm Performances: A Study of Listed Firm in Nigeria. Accounting and Management Information System*, 11(3): pp: 442-454
- Raharja, Ramadhan Sukma Perdana. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro *Journal Of Accounting* Volume 3 Nomor 3 Tahun 2014, Halaman 1-13
- Santoso, Habib Dwi, dan Andri Prastiwi. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Diponegoro *Journal of Accounting*, Vol 1, No. 1, Hal. 1-12
- Senata, Maggee. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Volume 6. Nomer 1. Medan: STIE Mikroskil. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat
- Setiawan, Doddy dan Phua, Lian Kee , (2013) "Corporate governance and dividend policy in Indonesia", *Business Strategy Series*, Vol. 14 Issue: 5/6, pp.135-143
- Silveira, alexander Di Miceli D., dan Lucas Ayres B.de C. Barros. 2006 "Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil". *Journal Management and Accounting*, Vol. 7 No.3, pp 1-17
- Sumarto. 2007. Anteseden dan Dampak Dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7, No. 1, Maret 2007.
- Taswan, 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. Vol. 10, No. 2, September 2003, Hal. 162-181.