

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN  
DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk melengkapi persyaratan  
dalam memperoleh gelar Sarjana S1  
Program Studi Akuntansi**



**Oleh:**

**MERRI SAPTIA DEWI**

**NIM: 12.1.011**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KATOLIK MUSI CHARITAS  
PALEMBANG  
2016**

## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *price earning ratio* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program spss versi 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas, *leverage*, dan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *price earning ratio*, dan kebijakan dividen.

## ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of profitability, liquidity, leverage, and price earning ratio on dividend policy. The population in this study is a LQ45 company in the Indonesia Stock Exchange period 2012-2014. Sampling was done by using purposive sampling method in order to obtain the 14 companies that meet the criteria. The data analysis technique used in multiple linear regression analysis with SPSS version 17. The results showed that the profitability effect on dividend policy, while liquidity, leverage, and price earning ratio does not effect the dividend policy.

Keywords: profitability, liquidity, leverage, price earning ratio, and dividend policy.

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perusahaan adalah sebuah entitas usaha yang melakukan kegiatan untuk mencapai tujuan tertentu. Tujuan dari suatu perusahaan umumnya adalah untuk memperoleh laba, meningkatkan penjualan, memaksimalkan nilai saham, dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan harus memberikan *return* berupa *capital gain* dan dividen sebagai kompensasi atas penanaman modal yang dilakukan oleh pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting dalam suatu perusahaan karena memiliki pengaruh bagi perusahaan dan para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Faktor pertama yang berasal dari lingkungan internal perusahaan, seperti posisi likuiditas, hutang, dan profitabilitas yang merupakan unsur dari kinerja perusahaan. Faktor kedua yang

berasal dari lingkungan eksternal perusahaan, seperti inflasi, pajak atas dividen, dan hukum.

Pada prakteknya tidak seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut terkait adanya beberapa pertimbangan dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Sebagai contoh PT. Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk (BTPN) yang tidak membagikan dividen sejak tahun 2008. Padahal pada tahun 2014 bank ini mendapatkan laba bersih sebesar Rp. 1,85 Triliun yang diputuskan sebagai saldo laba perseroan untuk mendukung ekspansi infrastruktur teknologi informasi, jaringan cabang, dan penyaluran kredit. Sedangkan PT. Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang tidak membagikan dividen di tahun 2014, karena perseroan mengutamakan penyelesaian pembayaran sampai dengan tahun 2016.

Disisi lain PT. Astra Agro Lestari Tbk yang membagikan dividen sebesar Rp. 716 per lembar saham dari kinerja tahun buku perseroan 2014 dalam Rapat Umum Pemegang Saham di Jakarta. Laba bersih perseroan ini di tahun 2014 sebanyak Rp 2,5 Triliun naik 39% dibandingkan tahun 2013 sebesar Rp. 1,8 Triliun. Sedangkan PT. Fortune Indonesia Tbk (FORU) membagikan dividen sebesar 44% dari laba komprehensif tahun 2013 sebesar Rp. 4,6 Miliar. Perseroan ini juga membagikan 15% dari laba tersebut untuk cicilan dana cadangan dan sisanya menjadi laba ditahan untuk modal kerja perusahaan.

Dari berbagai pandangan baik dari sisi perusahaan maupun pengamat ekonomi dari isu diatas, pertimbangan dalam membayarkan dividen dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat digambarkan melalui rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR). *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER).

Untuk menjaga kondisi perusahaan tetap kompetitif, perusahaan memerlukan langkah pengembangan dan inovasi. Hal ini membuat perusahaan dihadapkan dengan sekumpulan pilihan investasi untuk perkembangan usaha yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pilihan investasi ini yang disebut *Investment Opportunity Set* (IOS). Masing-masing perusahaan mempunyai IOS yang berbeda tergantung dari spesifik aktiva yang dimiliki. Berdasarkan hasil penelitian oleh peneliti sebelumnya, terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, sehingga menimbulkan keinginan penulis untuk meneliti kembali penelitian yang berkaitan dengan variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dalam penelitian ini penulis ingin menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas maka permasalahan yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah kesempatan investasi perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

## **D. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan  
Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan pertimbangan bagi manajemen dalam memutuskan kebijakan dividen berdasarkan kinerja keuangan perusahaan dan kesempatan investasi sehingga kepentingan pemegang saham tidak diabaikan.
2. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini dapat membantu investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan dan menilai perusahaan tentang pembayaran dividen.

## **E. Sistematika Penulisan**

Skripsi ini disusun dalam 5 (lima) bab, secara umum isi dari masing-masing bab sebagai berikut:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan latar belakang, praktik yang terjadi dalam perusahaan, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

### **BAB II           LANDASAN TEORI**

Bab ini akan dikemukakan teori-teori yang mendukung penelitian atau pendapat-pendapat dari para ahli yang berhubungan dengan penelitian, seperti teori kebijakan dividend an teori keagenan.

### **BAB III          METODE PENELITIAN**

Bab ini akan membahas mengenai jenis penelitian, ukuran populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian, teknik

pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memaparkan deskripsi objek penelitian, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian yang dilakukan peneliti.

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini penulis akan mengemukakan kesimpulan atas hasil penelitian dan memberikan saran atas penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II LANDASAN TEORI**

### **A. Teori Keagenan**

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan, tetapi dengan adanya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Konflik lain yang potensial terjadi dalam perusahaan besar antara pemegang saham dan pemberi hutang. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Sementara itu pemegang saham memegang pengendalian perusahaan yang mungkin akan sangat menentukan profitabilitas dan resiko perusahaan. Misalkan pemegang saham melalui manajer memutuskan untuk ekspansi yang mengakibatkan resiko perusahaan menjadi lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditur, maka kenaikan resiko ini tentunya akan mengakibatkan kenaikan tingkat keuntungan yang diisyaratkan atas hutang dan akhirnya mengakibatkan nilai hutang menurun.

### **B. Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2006:68), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba akan dibagikan ke para pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen, yaitu :

#### **1. Teori Dividen Tidak Relevan (Modigliani dan Miller)**

Menurut Modigliani dan Miller (MM), *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah tidak relevan.

#### **2. Bird In The Hand Theory (Gordon dan Lintner)**

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956) yang berpendapat bahwa harga saham akan meningkat seiring dengan peningkatan dividen yang diberikan. Oleh karenanya, kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya sehingga investor selalu menginginkan dividen, dengan dividen yang diperoleh maka harga saham akan meningkat sehingga profit akan diperoleh. Menurut Lintner (1956), laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya.

### 3. Tax Preference Theory (Litzenberger dan Ramaswamy)

Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dari pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual. Sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayarn dividen.

### 4. Teori Signaling Hypothesis

Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gain*.

Menurut Sutrisno (2003:304), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

#### 1. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

#### 2. Posisi likuiditas perusahaan

*Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan dengan kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout ratio* akan kecil karena sebagian labanya digunakan untuk menambah likuiditas.

#### 3. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari sumber dana eksternal berupa hutang. Dalam hal ini hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang harus segera dibayar pada saat jatuh tempo. Semakin banyak hutang yang harus dilunasi, maka semakin besar dana yang harus disediakan. Hal ini berakibat berkurangnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

#### 4. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan pesatnya pertumbuhan perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh

perusahaan. Apabila pertumbuhan semakin pesat maka kebutuhan dana yang digunakan akan semakin besar, sehingga dividen yang diterima oleh pemegang saham relatif kecil.

5. Kesempatan investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi, maka semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dana tersebut akan digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Sebaliknya apabila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak digunakan untuk membayar dividen.

6. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding perusahaan yang pendapatannya tidak stabil.

### C. Dividen

Salah satu *return* yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Menurut Sunariyah (2004:48), dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Hendy (2008:195), dividen tidak hanya dibagikan dalam bentuk kas atau tunai, dividen dapat dibagikan dalam berbagai bentuk. Berdasarkan bentuknya dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

1. Dividen Kas

Pada umumnya dividen yang paling sering dibagikan adalah dividen kas atau tunai. Setelah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menyetujui pembagian dividen dalam bentuk tunai, syarat untuk membayarkan dividen kas adalah perusahaan memiliki dana dan laba ditahan yang cukup.

2. Dividen Saham

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dengan kebijakan perusahaan melakukan pembagian tambahan saham sesuai hak atas dividen yang dimiliki pemegang saham.

3. Dividen Properti

Selain dalam bentuk tunai, dividen juga dapat dibayarkan dengan bentuk surat berharga atau aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dengan semua kewajibannya.

### D. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam menerbitkan saham untuk mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah diaudit akuntan publik.

## **E. Pengembangan Hipotesis**

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Bird In The Hand Theory yang menyatakan bahwa laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya. Profitabilitas adalah metode mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka mendapatkan laba yang tinggi juga. Semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham maka pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

Beberapa penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen memberikan beberapa pendapat yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Wilujeng (2007) yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Yudhanto dan Aisjah (2012) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Berbeda dengan penelitian Eddy (2013) menyimpulkan bahwa laba perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

H1 : Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

### **2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut teori keagenan sebelum membayarkan dividen, manajer perlu mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan berupa besarnya laba, tingkat likuiditas, dan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan agar tidak mengganggu kestabilan perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian Sylvia (2009) menyebutkan bahwa likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Agus Effendy (2014) menunjukkan bahwa likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi. Berbeda dengan penelitian Rasyina (2014) yang menyimpulkan bahwa likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi.

H2 : Terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut teori agency konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar antara pemegang saham dan pemberi hutang. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Hutang atau leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Semakin tinggi hasil presentasinya, cenderung semakin besar resiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham. Namun demikian, apabila perusahaan melakukan hutang, maka akan dapat memberikan kompensasi kepada investor berupa dividen



hingga maksimal, sehingga minat investor untuk menanamkan modalnya lebih besar.

Penelitian Binastuti dan Wibowo (2011) menyebutkan bahwa *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Purwanti dan Sawitri (2010) menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Sedangkan penelitian Nursada dkk (2012) menyebutkan bahwa secara parsial *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

H3 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

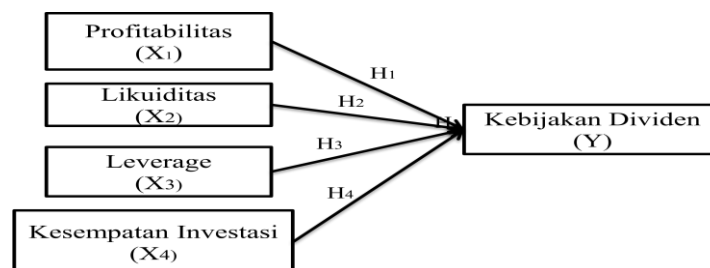
#### 4. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen

Kesempatan investasi yang tinggi di masa depan akan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan yang tinggi di asosiasikan dengan penurunan dividen. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan memerlukan dana yang besar yang dibiayai dari sumber internal perusahaan. Penurunan pembayaran dividen menyebabkan perusahaan memiliki dana internal untuk keperluan investasi. Masing-masing perusahaan mempunyai *investment opportunity set* (IOS) yang berbeda tergantung dari spesifik aktiva yang dimiliki.

Penelitian Mahadwartha dan Jogiyanto Hartono (2002) menyebutkan bahwa *investment opportunity set* (IOS) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Berbeda dengan penelitian Budi Mulyono (2009) yang menyebutkan bahwa IOS berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Ismiyanti dan M. Hanafi (2003) juga menyatakan bahwa pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen adalah negatif. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Terdapat pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen

### F. Kerangka Konseptual



## BAB III METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Berdasarkan hubungan antar variabel, penelitian ini termasuk penelitian asosiatif kausal. Menurut Suliyanto (2009:11), penelitian asosiatif kausal adalah

penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

## B. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2014. Alasan peneliti memilih tahun tersebut karena pada tahun tersebut banyak perusahaan indeks LQ45 yang membagikan dividen. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Suliyanto (2009:125), *purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan, yaitu:

1. Perusahaan tersebut terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode pengamatan.
2. Perusahaan tersebut selalu membagikan dividen selama periode pengamatan.
3. Perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan bank.

Alasan peneliti menggunakan indeks LQ45 ini dikarenakan indeks LQ45 merupakan indeks yang memiliki kapitalisasi dan likuiditas yang tinggi serta indeks LQ45 mewakili keseluruhan keadaan pasar modal.

## C. Jenis Data Penelitian

Data penelitian berupa data sekunder diperoleh dari arsip yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengenai laporan keuangan perusahaan seperti, neraca, laporan laba/rugi, dan laporan kinerja perusahaan. Tabel 3.1 menunjukkan sumber dan data yang diperlukan dalam penelitian.

Tabel 3.1  
Sumber Data Penelitian

Variabel	Data	Sumber
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Dividen per lembar saham	Ringkasan kinerja perusahaan
	Laba per lembar saham	Ringkasan kinerja perusahaan
<i>Return On Equity</i> (ROE)	Laba bersih setelah pajak	Laporan laba rugi
	Total modal	Neraca
<i>Current Ratio</i> (CR)	Aktiva lancar	Neraca
	Hutang lancar	Neraca
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Total hutang	Neraca
	Total ekuitas	Neraca

<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	Harga saham	Ringkasan perusahaan	kinerja
	<i>Earning per share</i>	Ringkasan perusahaan	kinerja

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data-data yang diperlukan. Teknik ini dilakukan dengan cara mengambil data-data historis perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Data yang dikumpulkan diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

#### E. Variabel dan Pengukurannya

Terdapat dua variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independennya adalah kinerja keuangan perusahaan dan kesempatan investasi.

##### 1. Kebijakan dividen

Salah satu indikator yang digunakan dalam kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). DPR pada hakikatnya adalah penentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

$$\text{Rumus } \textit{dividend payout ratio} \text{ (DPR)} : \frac{\textit{dividen per lembar saham}}{\textit{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

##### 2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Salah satu cara mengetahui kinerja perusahaan adalah melalui analisis rasio pada laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio *leverage*.

##### a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan.

$$\text{Rumus } \textit{return on equity} \text{ (ROE)} : \frac{\textit{laba bersih setelah pajak}}{\textit{total modal}} \times 100\%$$

##### b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yang diwakili oleh *current ratio* (CR) yang dapat digunakan untuk melihat tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Rumus } \textit{current ratio} \text{ (CR)} : \frac{\textit{aktiva lancar}}{\textit{hutang lancar}} \times 100\%$$

c. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas.

$$\text{Rumus } \textit{debt to equity ratio} \text{ (DER)} : \frac{\textit{total hutang}}{\textit{total modal}} \times 100\%$$

3. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi menggambarkan potensi pertumbuhan pada suatu perusahaan. Terdapat tiga proksi dalam klasifikasi *investment opportunity set* (IOS), yaitu :

- Proksi berdasarkan harga, proksi ini percaya pada gagasan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Perusahaan yang tumbuh akan mempunyai nilai pasar yang realtif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva rillnya.
- Proksi berdasarkan investasi, proksi ini percaya pada gagasan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Kegiatan investasi ini diharapkan dapat memberikan peluang investasi di masa berikutnya yang semakin besar pada perusahaan yang bersangkutan.
- Proksi berdasarkan varian, proksi ini percaya pada gagasan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva.

Berdasarkan tiga proksi tersebut peneliti menggunakan proksi berdasarkan harga. Salah satu rasio yang digunakan dalam proksi harga adalah *price earning ratio*.

$$\text{Rumus } \textit{price earning ratio} \text{ (PER)} : \frac{\textit{harga saham}}{\textit{earning per share}} \times 100\%$$

## F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 IOS + e$$

### Keterangan

Y	= <i>Dividend payout ratio</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
ROE	= <i>Return on equity</i>
CR	= <i>Current ratio</i>
DER	= <i>Debt to equity ratio</i>
IOS	= <i>Investment opportunity set</i>
e	= Error

Dalam menggunakan analisis regresi linier berganda, harus melalui persyaratan analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Tujuan pengujian ini dilakukan adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan estimasi, tidak bias, dan konsisten.

### **1. Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali 2013:160). Uji normalitas dapat dilihat dengan melihat angka probabilitas *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai probabilitas  $< 0.05$  maka dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal, dan sebaliknya jika probabilitas  $> 0.05$  maka dapat dikatakan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

#### **b. Uji heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian heterokedastisitas dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan uji *glejser*.

#### **c. Uji multikolinieritas**

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*) (Ghozali 2013:105). Uji multikolinieritas menggunakan analisa matrik korelasi diantara variabel-variabel independen. Dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dimana jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 atau sama dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas dalam regresi tersebut.

#### **d. Uji autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Untuk mengetahui adanya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan *Durbin Watson Statistic*.

### **2. Pengujian Hipotesis**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Pengaruh hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan uji  $t$  dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) 5%. Pedoman melihat hasil uji  $t$  apakah hipotesis diterima atau ditolak, yaitu :

a. Jika  $\text{Sig} > 0,05$  maka  $H_a$  ditolak.

b. Jika  $\text{Sig} < 0,05$  maka  $H_a$  diterima.

## **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

## A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 antara tahun 2012-2014. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 (empatbelas) perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 4.1

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

<b>Keterangan</b>	
Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode pengamatan (2012-2014)	28
Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode pengamatan	(9)
Perusahaan yang termasuk bank	(5)
Jumlah sampel	14
Jumlah sampel × periode pengamatan (14 X 3 tahun = 42)	42

## B. Hasil Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa data residual sudah terdistribusi normal, karena hasil uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov* ini menunjukkan nilai *Asymp. Sig.(2-tailed)* sebesar 0,177 yang lebih besar dari standar yang digunakan yaitu 0,05.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

	<b>Unstandardized Residual</b>
Kolmogorov-Smirnov Z	1,101
Asymp. Sig.(2-tailed)	0,177

Sumber : Data sekunder yang diolah

### 2. Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heterokedastisitas. Hal ini terlihat dari hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji *glejser* yang menunjukkan bahwa tingkat signifikansi yang dihasilkan oleh masing-masing variabel lebih besar dari 0,05.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

<b>Variabel</b>	<b>Sig</b>	<b>Keterangan</b>
ROE	0,852	Tidak terjadi heterokedastisitas
CR	0,772	Tidak terjadi heterokedastisitas
DER	0,845	Tidak terjadi heterokedastisitas
PER	0,799	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data sekunder yang diolah

### 3. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel tidak terjadi multikolinieritas. Nilai tolerance masing-masing variabel  $> 0,10$  dan nilai VIF nya  $< 10$ .

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ROE	0,501	1,994	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	0,633	1,579	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0,431	2,320	Tidak terjadi multikolinieritas
PER	0,619	1,615	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data sekunder yang diolah

### 4. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,473 diantara -2 sampai +2. Hal ini menunjukkan model regresi bebas dari autokorelasi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,383 <sup>a</sup>	0,147	0,054	30,400060	1,473

Sumber : Data sekunder yang diolah

### C. Analisis Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan uji t dengan regresi berganda. Tabel 4.6 menunjukkan hasil pengujian hipotesis dengan berdasarkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji t**

Variabel	B	t	Sig.	Keputusan Hipotesis
(Constant)	65.243	3.717	0,001	
ROE	0,550	2.299	0,027	Hipotesis diterima
CR	-0,003	-0,064	0,949	Hipotesis ditolak
DER	-2,788	-0,212	0,834	Hipotesis ditolak
PER	-1,161	-1,690	0,099	Hipotesis ditolak

Sumber : Data sekunder yang diolah

#### 1. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,027 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua yaitu likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 0,949 dimana nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 3. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga yaitu *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,834 dimana nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 4. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat yaitu kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0,099 dimana nilainya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## D. Hasil Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil tabel 4.6 maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 65.243 + 0,550 X_1 - 0,003 X_2 - 2,788 X_3 - 1,161 X_4 + e$$

- Konstanta yang positif sebesar 65.243 menunjukkan bahwa kebijakan dividen akan bertambah sebesar 65.243 jika *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* bernilai nol.
- Koefisien regresi positif variabel *return on equity* sebesar 0,550 menunjukkan bahwa setiap adanya penambahan konstanta sebesar 1 maka akan menambah kebijakan dividen sebesar 0,550.
- Koefisien regresi negatif variabel *current ratio* sebesar -0,003 menunjukkan bahwa setiap adanya pengurangan konstanta sebesar 1 maka akan mengurangi kebijakan dividen sebesar -0,003.
- Koefisien regresi negatif variabel *debt to equity ratio* sebesar -2,788 menunjukkan bahwa setiap adanya pengurangan konstanta sebesar 1 maka akan mengurangi kebijakan dividen sebesar -2,788.
- Koefisien regresi negatif variabel *price earning ratio* sebesar -1,161 menunjukkan bahwa setiap adanya pengurangan konstanta sebesar 1 maka akan mengurangi kebijakan dividen sebesar -1,161.

## E. Pembahasan



### **1. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yudhanto dan Aisjah (2012) yang menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, namun bertentangan dengan penelitian Eddy (2013) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik akan mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar. Keuntungan perusahaan yang meningkat akan meningkatkan pendapatan dividen yang diterima oleh para pemegang saham terutama dividen kas.

### **2. Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis kedua ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rasyina (2014) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun bertentangan dengan penelitian Sylvia (2009) yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen. Penyebab tidak pengaruhnya likuiditas terhadap kebijakan dividen kemungkinan besar karena besar kecilnya aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagai penjamin kewajibannya dalam perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kemampuan dalam membayarkan dividen kepada investor.

### **3. Leverage Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis ketiga ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nursada dkk (2012) yang menyebutkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun bertentangan dengan penelitian Binastuti dan Wibowo (2011) yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa sebesar apapun hutang perusahaan kepada kreditur, tidak mempengaruhi porsi pembayaran dividen. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien sehingga tidak mengurangi pembayaran dividen.

### **4. Kesempatan Investasi Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Budi Mulyono (2009) yang menyebutkan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun bertentangan dengan penelitian Mahadwartha dan Jogiyanto Hartono (2002) yang menyebutkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi, sehingga perusahaan memiliki laba ditahan yang cukup untuk diinvestasikan tanpa harus mengurangi pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Hal ini membuat perusahaan tersebut tetap dapat berinvestasi dan menjaga pembayaran dividen sebagai daya tarik bagi investor.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 dengan sampel berjumlah 14 perusahaan selama 3 tahun dari 2012-2014. Dari analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik akan mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar.
2. Likuiditas perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen.
3. *Leverage* perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien sehingga tidak mengurangi pembayaran dividen.
4. Kesempatan investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi, sehingga perusahaan memiliki laba ditahan yang cukup untuk diinvestasikan tanpa harus mengurangi pembayaran dividen kepada para pemegang saham

### **B. Keterbatasan dan Saran**

Sampel dalam penelitian ini terbilang sedikit, karena pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga banyak perusahaan yang terbuang. Faktor fundamental perusahaan yang digunakan sebagai dasar memprediksi kebijakan dividen hanya terbatas pada kondisi kinerja perusahaan dan kesempatan investasi saja. Saran dari peneliti sebaiknya perusahaan yang dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan menambah variabel di luar kinerja keuangan perusahaan, seperti ukuran perusahaan dan komposisi pemegang saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Effendy. 2014. Analisis Pengaruh, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio. *Skripsi*. Prodi Akuntansi Universitas Brawijaya. Malang.
- Binastuti Sugiarti dan Taqdir E. Wibowo, 2011. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Bisma*. Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Brigham and Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi10. Salemba Empat. Jakarta.
- Budi Mulyono. 2009. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Size, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Tesis*. Program Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Eddy. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi. Palembang.
- Ghozali Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program SPSS*. BP UNDIP. Semarang.
- Hartoyo Iin Hastuti. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Perusahaan Manufaktur di BEI 2005-2007. *Tesis*. Program Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hendy M. Fakhruddin. 2008. *Go Public Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan*. Elex Media. Jakarta.
- Horne V. 2005. Analisis Kinerja Perusahaan yang Melakukan Right Issue di Indonesia, *Symposium Nasional akuntansi IV*.
- Ismiyanti Fitri dan Mamduh Hanafi. 2003. Struktur Kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan Keuangan Analisis Persamaan Simultan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 19 No 2.
- Mahadwartha Putu dan Jogiyanto H. 2002. Uji Teori Keagenan Dalam Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen. Makalah Seminar. Symposium Nasional Akuntansi V. Ikatan Akuntansi Indonesia.

- Marlina L dan Danica C. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol 2.
- Nursadaa dkk. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sam Ratulangi. Manado.
- Purwanti Dwi dan Sawitri Peni. 2010. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisma*, Vol 3 No. 2.
- Rasyina. 2014. Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Debt Ratio dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjungpinang.
- Suliyanto. 2009. *Metode Riset Bisnis*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi 3. PT Ekonisia. Yogyakarta.
- Sylvia Puji Lestari. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- Wilujeng Ani. 2007. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Kas, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- Yudhanto Sephan dan Siti Aisjah. 2012. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal JIM*.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)