

PENGARUH PROFITABILITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP DEVIDEN TUNAI PERUSAHAAN GO PUBLIK SEKTOR PERBANKAN BURSA EFEK INDONESIA

Suardi Yakub^{#1}, Suharsil^{#2}, Jufri Halim^{#3}

^{#1,2,3} Program Studi Sistem Informasi, STMIK Triguna Dharma
 Jl. A.H. Nasution No. 73 F - Medan

E-mail : ^{#1}

Abstrak

Tujuan penelitian ini : 1) Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2) Untuk mengetahui besarnya pengaruh kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor Perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). 3) Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (*profitability*) dan kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rumusan masalah dalam penelitian ini bagaimana pengaruh profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan sektor terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. 2) *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. 3) hubungan profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai lemah (tidak kuat) Profitabilitas yang baik perusahaan, hendaknya dibagi kepada pemegang saham ini akan menambah kepercayaan investor atau publik terhadap perusahaan. Perusahaan meskipun memiliki peluang untuk berinvestasi kembali perlu diperhatikan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham dengan memberikan sebagian dari hasil (dividen tunai), agar mereka mempercayai dana/saham kepada perusahaan.

Kata Kunci: *Profitabilitas, Investment Opportunity Set*, dan Dividen Tunai

Abstract

The purpose of this study: 1) To determine the influence of profitability (*profitability*) of the company's cash dividend policy of the banking sector is open (*go public*) at the Indonesian Stock Exchange (BEI). 2) To determine the influence of the investment opportunity (*Investment Opportunity Set*) on dividend policy Banking sector companies open (*go public*) at the Indonesian Stock Exchange (BEI). 3) To determine the influence of profitability (*profitability*) and investment opportunities (*Investment Opportunity Set*) to the company's cash dividend policy of the banking sector is open (*go public*) at the Indonesian Stock Exchange (BEI). The problems of this study the influence of profitability and *Investment Opportunity Set* against company dividend policy of the open sector (*go public*) at the Indonesian Stock Exchange (BEI). The results showed that 1) negative profitabilitas berpengaruh on dividend policy tunai. 2) berpengaruh *investment opportunity set* positively to dividend policy. 3) the relationship of profitability and *investment opportunity set* against dividend policy is weak (not strong). Profitability is a good company, should be distributed to shareholders will increase the public's confidence investor or company . Although the company has a chance to return to consider the welfare berinvestasi owners or shareholders by giving a portion of the proceeds (cash dividends), so they trust funds/shares to the company.

Keywords: Profitability, Investment Opportunity Set, and DividenTunai.

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien. Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan dipasar modal. sebaliknya perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang melalui pasar modal tersebut. Pasar modal sebagai alternatif investasi, pasar modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko. Peningkatan Aktivitas Ekonomi Nasional, Dengan keberadaan pasar modal perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas serta meningkatkan pajak pemerintah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai mengaplikasikan perdagangan jarak jauh (remote trading) 2007 : Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), yang sudah tercatat 447 perusahaan dengan 32 perusahaan perbankan dan 415 perusahaan non perbankan.

Para investor dalam menginvestasikan dana mereka terhadap perusahaan tentu benefit atau keuntungan, serta pengembalian investasi yang mereka harapkan dari dana yang mereka investasi. Dalam menginvestasikan dana tersebut para investor harus melihat kepada beberapa hal seperti tingkat kinerja perusahaan dan resiko yang akan terjadi. Disamping itu investor juga analisa tingkat laba dari perusahaan-perusahaan yang dapat mempengaruhi dalam peroleh deviden yang akan mereka peroleh.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang

diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001: 281). Bagi para pemegang saham, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi. Bagi pihak manajemen, dividen tunai merupakan arus kas keluar, sehingga kesempatan untuk melakukan investasi berkurang. Bagi kreditor, dividen tunai dapat menjadi indikasi mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pinjaman.

Peluang investasi perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang diterima pemegang saham. Pernyataan ini sesuai dengan studi yang dilakukan oleh Sunarto (2004) dan Sadalia dan Syafitri (2008) yang menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen.

IOS menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan yang tergantung pada pengeluaran-pengeluaran modal (*discretionary expenditure*) yang diputuskan oleh manajer (Myers, 1977). Menurut Myers, IOS memberikan petunjuk yang lengkap tentang tujuan perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai perusahaan, tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang.

Memperoleh suatu keuntungan atau laba adalah merupakan tujuan dari sebuah perusahaan yang bertujuan untuk dapat melanjutkan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Laba yang diperoleh berhubungan erat dengan pertumbuhan ekonomi. Laba dapat didefinisikan dengan dua cara. Laba dalam ilmu ekonomi murni didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut termasuk di dalamnya, biaya

kesempatan (*Oportunity Cost*). Sementara itu, laba dalam akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi. Perbedaan diantara keduanya adalah dalam hal pendefinisian *biaya*.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan, karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Bentuk paling mudah dari analisis profitabilitas adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998 : 130). profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh oleh Perusahaan di atas biaya – biaya yang telah dikeluarkan, yang dapat diartikan selisih antara pendapatan perusahaan dengan biaya – biaya yang harus dikeluarkan dalam satu periode akuntansi. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang dan meningkatkan *Profitability*. Apa dengan peningkatannya *profitability* perusahaan akan membagikan dividen secara tunai kepada pemegang saham.

Hartono (2003 : 58) mengemukakan “Kesempatan Investasi” atau *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat

menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang.

Dividen adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan (Simamora, 2000 : 423). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern Perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2000 : 303).

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah IOS berpengaruh pada kebijakan dividen tunai di tahap ekspansi awal, ekspansi akhir, maturiti, dan apakah rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahap ekspansi awal, ekspansi akhir, maturiti mempengaruhi hubungan antara IOS dengan kebijakan dividen tunai.

Istilah ***Investment Opportunity Set (IOS)*** pertama kali diperkenalkan oleh Myers(1977) yang menguraikan perusahaan sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi di masa depan. Opsi investasi di masa depan kemudian dikenal dengan istilah IOS atau set kesempatan investasi. IOS sebagai opsi investasi di masa depan dapat ditunjukkan

dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi di dalam mengambil kesempatan untuk mendapatkan keuntungan.

Dengan berdasarkan hal-hal diatas maka penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian ini dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas dan invesment opportunity Set Terhadap Dividen Tunai Saham pada Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia*”

Batasan Masalah

Untuk menghindari ruang lingkup yang akan jauh meluas, maka penulis membatasi penelitian pada permasalahan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berdasar laporan keuangan dari 2007 – 2011 yang dipublikasikan, dan yang tercatat mulai tahun 2007. Penulis juga membatasi pada aktiva tetap bersih dan laba bersih bersih setelah pajak (*earning after tax*) pengaruh terhadap pembagian dividen tunai kepada pemegang saham.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap kebijakan dividen tunai saham sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Apakah ada pengaruh kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Apakah ada pengaruh profitabilitas dan *Investmen Opportunity Set* terhadap kebijakan dividen tunai saham sektor terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (*profitability*) terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor Perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas (*profitability*) dan kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*) terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Untuk perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan, manajemen investasi dan manajemen resiko. Sehingga investor memahami lebih baik tentang kesempatan dalam berinvestasi selanjutnya.
2. Sebagai referensi terhadap penelitian-penelitian selanjutnya, terutama dibidang keuangan dengan ruang lingkup yang lebih luas dan mendalam. Sehingga hasilnya dapat diterapkan secara nyata guna memberi kontribusi yang lebih besar dalam meningkatkan kinerja perusahaan publik dan pendapatan masyarakat.
3. Menjadi sumber informasi yang positif bagi perusahaan dalam mengembangkan modal secara lebih cepat, efektif dan efisien dan merupakan sumber informasi masukan kepada investor untuk pengambilan keputusan investasi di suatu perusahaan.

4. Penelitian ini juga diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak. Bagi para investor, calon investor, analis, dan pemerhati investasi, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

Kajian Pustaka

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kelebihan penghasilan di atas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001 : 226). Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Simamora, 2000 : 528). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998 : 130).

Berdasarkan definisi – definisi di atas bahwa profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh oleh Perusahaan di atas biaya – biaya yang telah dikeluarkan, yang dapat diartikan selisih antara pendapatan perusahaan dengan biaya – biaya yang harus dikeluarkan dalam satu periode akuntansi.

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang dan meningkatkan *profit*. *Profitability* dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait.

1. Hubungan antara *profit* dengan *sales* sehingga terjadi *residual return* bagi perusahaan per rupiah penjualan.

2. *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Asset* (ROA).

Adalah yang berkaitan dengan *profit* dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya.

Ada beberapa rasio yang berkaitan dengan profitabilitas:

1. *Return on investmen* (ROI)

Adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia disebut juga Hasil Atas Investasi (HAI). Semakin tinggi pengembalian yang dihasilkan semakin baik. Dengan formalasi sebagai berikut :

$$\text{Pengembalian atas Investasi} = \left[\frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \right]$$

2. *Return on Equity*

Adalah ukuran pengembalian yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan biasa) atas investasi perusahaan. Semakin tinggi semakin baik. Dengan formalasi sebagai berikut :

$$\text{Pengembalian atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

3. *Return on Sales*.

a. *Ratio gross margin* (margin laba kotor)

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan setelah dikurangi Harga Pokok Penjualan. Semakin tinggi margin laba kotor semakin baik, maka secara relative makin rendah Harga Pokok Penjualan barang yang dijual. Dengan formalasi sebagai berikut :

$$\text{Margin laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Pejualan}}$$

b. *Operating Profit Margin* (Margin laba operasi)

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan setelah dikurangi biaya dan pengeluaran lainnya, Kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dari operasi perusahaan. Margin laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan

beban dari pemerintah (pajak). Dengan formalasi sebagai berikut :

$$\text{Margin laba Operasi} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

c. **Net Profit Margin. (Margin Laba Bersih)**

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan setelah dikurangi biaya, pengeluaran lainnya dan, bunga serta pajak. Dengan formalasi sebagai berikut :

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Pejualan}}$$

2. Investment Opportunity Set (IOS)

Investasi berarti pula sebagai pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang. Setiap perusahaan yang melakukan investasi baru dalam aktiva tetap selalu dengan harapan bahwa perusahaan akan memperoleh kembali dana yang tertanam dalam investasi.

Suatu perusahaan melakukan investasi terhadap aktiva tetap dalam beberapa bentuk antara lain : Penggantian aktiva tetap, ekspansi atau perluasan, Diversifikasi produk, Eksplorasi, Penelitian dan pengembangan dan lain-lain.

Hartono (2003 : 58) mengemukakan "Kesempatan Investasi" atau *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Berdasarkan di atas bahwa pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan

investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang.

Kesempatan investasi tidak selalu berujud secara fisik tetapi dapat berupa suatu kesempatan yang bersifat *intangibile* namun memiliki peluang yang memberikan keuntungan bagi perusahaan. Kesempatan investasi dapat diukur dengan :

1. Peningkatan aktiva tetap bersih.

Aktiva tetap bersih adalah pengurangan aktiva tetap dengan penyusutan setiap periode. Untuk meningkatkan aktiva tetap bersih dapat menggunakan angka indeks pertumbuhan, maka

$$\text{Pertumbuhan Aktifa Tetap Bersih} = \frac{ATB_t - ATB_{t-1}}{ATB_{t-1}}$$

2. Laporan aliran kas merupakan ringkasan aliran kas untuk suatu periode tertentu. Laporan aliran kas dapat digunakan untuk mengetahui sejarah aliran kas. Kas dan surat berharga memiliki tingkat likuiditas sangat tinggi, maka surat berharga dianggap seperti kas dan merupakan cadangan likuiditas yang dapat meningkatkan aliran kas masuk serta mengurangi aliran kas keluar.

Aliran kas perusahaan dibagi 3 bagian :

1. Aliran operasi (*operating flow*)

Aliran kas yang berhubungan langsung dengan produksi dan penjualan dari produk maupun jasa perusahaan.

2. Aliran investasi (*investment flows*)

Aliran kas yang berhubungan pembelian dan penjualan aktiva tetap maupun investasi pada bisnis lain.

3. Aliran Pendanaan (*financing flows*)

Aliran kas yang dihasilkan dari utang dan transaksi keuangan; termasuk peminjaman dan pembayaran utang, aliran masuk dari penjualan saham dan aliran kas keluar untuk membeli kembali saham atau membayar deviden kas.

3. Dividen

Defenisi " Dividen " adalah pembagian aktiva perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan. Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya. Semua dividen haruslah diumumkan oleh dewan direksi sebelum dividen tersebut menjadi kewajiban perusahaan (Simamora, 2000 : 423).

Dari defenisi di atas bahwa pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing - masing pemilik. Dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan besaran dividen tergantung kebijakan dividen masing – masing perusahaan.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh Manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern Perusahaan

dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2000 : 303).

A. Jenis-Jenis Deviden.

a. *Cash Dividen (Deviden Kas)*

Adalah dividen yg diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (cash). Pada waktu rapat pemegang saham perusahaan memutuskan bahwa sejumlah tertentu dari laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk cash dividen. Di dalam Cash Deviden ini juga terdapat 3 jenis berbeda menurut tingkat pertumbuhan devidennya diantaranya adalah:

- 1) *Dividen dengan Zero Growth (Zero Growth Dividen)* adalah dividen yang dibagikan secara tetap misalnya Rp 100 per saham, maka sepanjang perusahaan itu listing di Bursa Efek, Dividen yang diterima selalu nominal Rp 100 bukannya dalam persentase
- 2) *Constant Growth Dividen* (Dividen dengan pertumbuhan tetap) Yaitu dividen dengan pertumbuhan dividen yang tetap misalnya 8% maka setiap tahun akan diperoleh pembagian dividen sebesar 108% dari dividen saham satu periode sebelumnya.
- 3) *Script Dividen (Deviden Hutang)* adalah suatu surat tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yg diberikan perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Surat ini berbunga sampai dgn dibayarkan uang tersebut kepada yg berhak. Script dividen seperti ini biasa dibuat apabila pada waktu para pemegang saham mengambil keputusan tentang pembagian laba dimana perusahaan belum (tidak) mempunyai persediaan uang cash yg cukup utk membayar dividen cash.

B. *Property Dividen (Deviden Aktiva)*

Adalah dividen yg diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tak berupa uang tunai ataupun (modal) saham perusahaan). Perusahaan melakukan krn uang tunai perusahaan tertanam dalam investasi saham perusahaan lain atau persediaan dan penjualan investasi atau persediaan terutama bila jumlah cukup banyak akan menyebabkan harga jual investasi ataupun persediaan turun sehingga merugikan perusahaan dan pemegang saham sendiri.

C. *Liquidating Dividen (Deviden Likuidasi)*

adalah dividen yg dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (Cash Dividen) sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yg ditanamkan (diinvestasikan) oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

D. *Stock Dividen (Deviden Saham)*

adalah dividen yg diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yg dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Di Indonesia saham yg dibagikan sebagai dividen tersebut disebut saham bonus. Dengan demikian para pemegang saham mempunyai jumlah lembar saham yang lebih banyak setelah menerima Stock Dividen. Dividen saham dapat berupa saham yg jenis sama maupun yg jenis berbeda.

Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang IOS sudah pernah dilakukan diantaranya oleh :

1. Sadalia dan Syafitri (2008) yang menguji pengaruh *profitability* dan IOS terhadap dividen tunai perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh pada dividen tunai.

2. Saxena (1995) menguji bagaimana pengaruh *growth*, beta *coefficient*, *number of common stockholders*, *insider*, IOS terhadap *dividen payout ratio*. Hasilnya menunjukkan bahwa IOS berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*.
3. Mahadwartha dan Hartono (2002) meneliti tentang pengaruh IOS, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

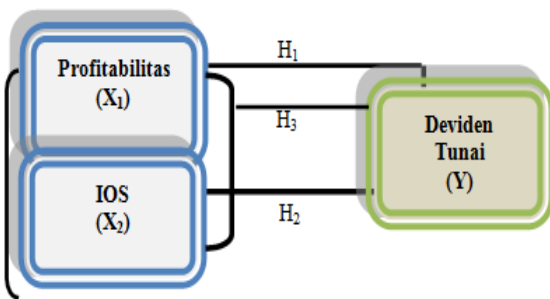
Kerangka Pemikiran

Untuk menghindari kesimpangsiuran dalam penelitian, diperlukan satu kerangka pemikiranyang menjadi pedoman dalam setiap tahap penelitian yang akan dilakukan. Kerangka pemikiran menjadi dasar utama untuk menetapkan hipotesis untuk menyelesaikan masalah yang telah disampaikan sebelumnya melalui penelitian yang teratur, tertib dan objektif.

1. Hubungan *Profitability* dengan dividen tunai saham.
Profitability yang tinggi kemungkin akan melaku pembagian laba atau dividen kepada pemegang saham atau perusahaan tidak membagikan kepada kepada pemegang saham. *Profitability* yang meningkat perusahaan melihat peluang-peluang dalam bisnis, sehingga laba yang diperoleh di tahan untuk diinvestasikan kembali.
2. Hubungan kesempatan investasi (*Investment Oppurtunity Set*) deviden tunai saham. Kesempatan investasi dapat diukur dengan peningkatan aktiva tetap bersih. Hal ini sesuai dengan format laporan arus kas (*statement of cash flow*) yang mengukur investasi dari aktiva tetap

berwujud dan investasi jangka panjang. kesempatan untuk melakukan investasi kebijakan yang harus diambil oleh Manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka penulis membuat model Penelitian sebagai berikut :



Gambar I.1 Kerangka Pemikiran Penelitian
Sumber : olahan penulis, 2013

Dimana :

- X_1 = Profitability (*Independent Variable*)
- X_2 = Investment Opportunity Set (*Independent Variable*)
- Y = Deviden Tunai (*Dependent Variable*)

Hipotesis

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap sesuatu soal yang dimaksudkan sebagai tuntunan sementara dalam penyelidikan untuk mencapai jawaban yang sebenarnya. Dalam Penelitian ini penulis membuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap deviden tunai saham.
2. *Investmen opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden tunai

3. Profitabilitas dan *Investmen Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan secara serempak (*simultant*) terhadap deviden tunai.

METODELOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini variabel dapat diartikan sebagai segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan penelitian. Variabel-variabel yang dioperasionalkan dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang terkandung dalam hipotesis, maka perlu didefinisikan untuk memudahkan penelitian yang mana data diperoleh dari data sekunder melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.bei.co.id sebagai berikut :

1. Teknik Pengumpulan data.

Menurut Kuncoro (2003:103), populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, dan biasanya berupa orang, objek, transaksi atau kejadian dimana kita tertarik untuk mempelajarinya menjadi objek penelitian. Dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan terbuka (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 27 bank, maka di dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dari sektor perbankan perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercatat dari tahun 2007 – 2011. Sumber data sekunder adalah data – data yang dikumpulkan oleh peneliti melalui pihak kedua atau tangan kedua (Usman, 2003 : 20). dan bersifat kuantitatif yang bersumber dari study dokumentasi dan perpustakaan mengumpulkan dan mengolah data dan informasi yang diperoleh yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

2. Analisis Data

Analisis Kuantitatif yaitu menggunakan analisis kuantitatif melalui perhitungan statistik dengan menggunakan Uji Interaksi sering disebut ***Moderated Regretion Analysis (MRA)*** yaitu :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana ;

Y : eviden Tunai Saham (*Dependent variable*)

X₁ : Profitability (*Independent variable*)

X₂ : Investmen Opportunity Set/IOS
(*Independent variable*)

a : Konstanta

b : Kemiringan

ε : Standar Eror (kesalahan penduga),

Uji interaksi merupakan sebuah pengujian apakah likuiditas dapat memperkuat Profitabilitas dan IOS terhadap Deviden ataukah malah sebaliknya, Likuiditas memperlemah Profitabilitas dan IOS terhadap Deviden.

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat memiliki data yang berdistribusi normal atau tidak. Dengan menggunakan grafik, untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau mendekati normal bisa juga dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov yaitu dengan menggunakan tabel Kolmogorov-Smirnov Test (Ghozali, 2005:68).

2. Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah, untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah, apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidak ada multikolonieritas di dalam model regresi adalah dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2)Variance Inflatior Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan variabel bebas lainnya. Jika nilai tolerance yang rendah sama

dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$).

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketiadaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2005 : 105).

Berdasarkan data yang telah diperoleh kemudian diolah dan dianalisa, proses pengolahan dengan *IBM SPSS 20.00 Statistic*.

B. Uji Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut.

1. Uji Serempak

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Profitabilitas dan Kesempatan Investasi secara serempak berpengaruh signifikan terhadap deviden pada level pengujian hipotesis 5% dengan uji F hipotesis yang digunakan.

Hipotesis untuk pengujian secara serempak adalah :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara serempak antara variabel independen (Profitabilitas dan Kesempatan Investasi) terhadap variabel dependen (deviden tunai).

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$$

artinya adanya pengaruh yang signifikan secara serempak antara variabel independen (Profitabilitas dan Kesempatan Investasi) terhadap variabel dependen (deviden tunai).

Pengujian menggunakan uji F dengan kriteria pengambilan keputusan adalah : Ho diterima (Ha ditolak), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha$. ditolak Ho (Ha diterima), apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ atau $\text{sig } f < \alpha$.

2. Uji Persial

Pengaruh individu variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebagai berikut :

- a. Pengaruh Profitabilitas terhadap deviden tunai saham
Hipotesisnya :

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

artinya tidak terdapat pengaruh Profitabilitas yang signifikan terhadap Deviden Tunai

$$H_0 : \beta_1 \neq 0,$$

artinya terdapat pengaruh Profitabilitas yang signifikan terhadap Deviden Tunai

Pengujian signifikan dengan kriteria pengaruh keputusan adalah : diterima Ho (Ha ditolak) apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $\text{sig } t > \alpha$. ditolak Ho (Ha diterima), apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $\text{sig } t < \alpha$.

- b. Pengaruh kesempatan investasi terhadap

Tabel 4.7. Hasil Uji Statistik Koefisien Regresi

devidenTunai
Hipotesisnya :

$$H_0 : \beta_2 = 0,$$

artinya tidak terdapat pengaruh Kesempatan Investasi yang signifikan terhadap deviden saham.

- a. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

$$H_0 : \beta_2 \neq 0,$$

artinya terdapat pengaruh Kesempatan Investasi yang signifikan terhadap deviden tunai

Pengujian signifikan dengan kriteria pengaruh keputusan adalah : diterima Ho (Ha ditolak) apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $\text{sig } t > \alpha$. ditolak Ho (Ha diterima), apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $\text{sig } t < \alpha$.

3. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Pengolahan data menggunakan computer dengan perangkat lunak IBM SPSS Statistic 20. Koefisien determinasi terletak pada Tabel Model Summary dan tertulis R Square. Untuk memberikan interpretasi seberapa kuat hubungan antara variabel penelitian tersebut, penulis menetapkan patokan rujukan nilai interval sebagai berikut :

- 0,00 – 0,199 : Hubungan sangat lemah
- 0,20 – 0,399 : Hubungan lemah
- 0,40 – 0,599 : Hubungan sedang
- 0,60 – 0,799 : Hubungan kuat
- 0,80 – 1,00 : Hubungan sangat kuat

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Kuantitatif yaitu menggunakan analisis kuantitatif melalui perhitungan statistik dengan menggunakan uji interaksi sering disebut **Moderated Regretion Analisis (MRA)**

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.096	.032		3.038	.006
Profitability	-.006	.016	-.074	-.400	.692
Investment opportunity Set/IOS	.004	.002	.406	2.183	.039

Sumber : Hasil Perhitungan Data dengan IBM SPSS 20.00 Statistics

Berdasarkan Tabel 4.7. Di atas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut :

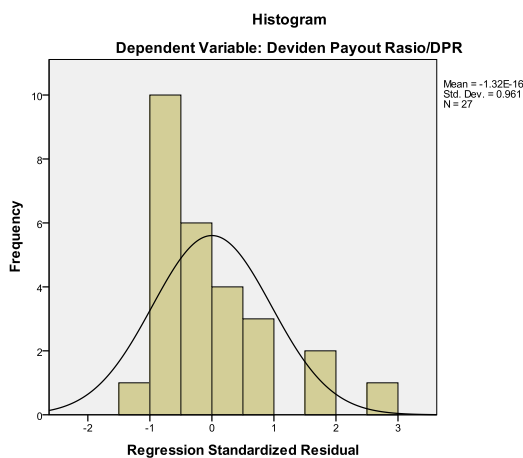
$$Y = 0,096 - 0.006 X_1 + 0.004 X_2 + \varepsilon$$

Persamaan regresi linier ganda menjelaskan bahwa koefisien X_1 (Profitabilitas) negatif yaitu $-0,006$, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas adalah tidak searah dengan deviden tunai saham, berarti profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap deviden tunai. Koefisien regresi (X_2) investment opportunity set (IOS) nilainya positif yaitu sebesar 0.004 , ini menunjukkan bahwa investment opportunity set (IOS) memiliki pengaruh positif terhadap deviden tunai. Dari persamaan regresi terlihat bahwa pengaruh yang paling dominan mempengaruhi tingkat deviden tunai saham adalah variabel investment opportunity set (IOS).

4.1. Uji Asumsi Klasik

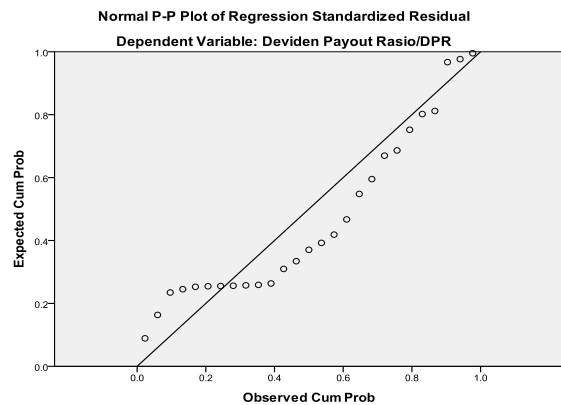
1. Uji Normalitas

Pada output IBM SPSS 20.00 statistic pada bagian Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual, dapat dijelaskan bahwa titik-titik (data-data) cenderung lurus mengikuti garis diagonal sehingga data dalam penelitian ini cenderung berdistribusi normal, seperti gambar dibawah.



Output histogram di atas menunjukkan pola distribusi normal

Gambar 4.2 Normalitas Data



Grafik normal pola menunjukkan penyebaran titik –titik di sekitar garis diagonal, dan mengikuti garis diagonal mengindikasikan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah, untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah, apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas.

Tabel 4.8. Hasil Uji Multikolonieritas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.096	.032		3.038	.006		
Profitability	-.006	.016	-.074	-.400	.692	.997	1.003
Investment opportunity Set/IOS	.004	.002	.406	2.183	.039	.997	1.003

a. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

Sumber : Hasil Perhitungan Data dengan IBM SPSS 20.00 Statistics

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Profitability	Invesment oppotunity Set/IOS
1	1	1.514	1.000	.24	.08	.21
	2	.960	1.256	.00	.80	.16
	3	.526	1.696	.75	.12	.63

a. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

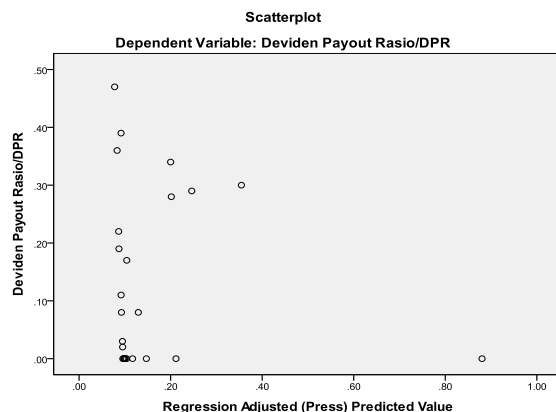
Sumber : Hasil Perhitungan Data dengan IBM SPSS 20.00 Statistics

Berdasarkan tabel 4.8. nilai VIF diketahui sebesar 1,003 yang berarti lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas meskipun terdapat korelasi sesama variabel bebas sebesar 0.08. Nilai eigenvalue sebesar 1,514 berada jauh diatas nol pada model 1. Ini menunjukkan tidak pengeluaran Variabel bebas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2005 : 105).

Gambar 4.9. Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 4.2 terdapat pola bahwa titik – titik menyebar di atas dan dibawah angka sepuluh pada sumbu Y maka

meningidikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui “Pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas dan Invesment opportunity set/IOS terhadap Deviden Tunai Saham” secara simultan dengan menggunakan IBM SPSS 20.00 Statistics diperoleh persamaan regresinya dari output SPSS sebagai berikut:

a. Uji F (Uji Serempak)

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu “Profitabilitas dan Invesment opportunity set/IOS organisasi secara serempak terhadap Deviden Tunai” dengan menggunakan IBM SPSS 20.00 Statistics dan tingkat keyakinan 95 % ($\alpha = 5\%$).

Tabel 4.9. Hasil Uji Statistik secara Simultan ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.104	2	.052	2.514	.102 ^a
	Residual	.496	24	.021		
	Total	.600	26			

a. Predictors: (Constant), Invesment oppotunity Set/IOS, Profitability

b. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

Sumber : Hasil olahan data IBM SPSS 20.00 statistic

Pada tabel 4.9. di atas terlihat nilai F hitung adalah 2,514 dan nilai signifikan 0,102. Diketahui F tabel dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) adalah 4.04. maka Fhitung < Ftabel (2,514 < 4.04). demikian juga nilai sign(0.102) > α (0.05), maka Ho diterima dan menolak Ha. Kesimpulan bahwa dalam penelitian ini Profitabilitas dan Invesment opportunity set/IOS secara serempak (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden tunai di Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan.

b. Uji Parsial, Pengaruh Profitabilitas Terhadap Deviden Tunai.

Tabel 4.10. Hasil Uji Statistik secara Parsial Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.096	.032		3.038	.006
Profitability	-.006	.016	-.074	-.400	.692
Invesment oppotunity Set/IOS	.004	.002	.406	2.183	.039

a. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

Sumber : Hasil olahan data IBM SPSS 20.00 statist

Secara Parsial diketahui pengaruh Profitabilitas Terhadap Deviden Tunai dapat dilihat pada tabel 4.10 di atas diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $-.400$ dan nilai signifikansi 0.692 , sedangkan nilai tabel pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$), degree of freedom (df) 25 ($27-2$) adalah $1,708$. karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-.04.00 < 1,708$) dan signifikan $t > \alpha$ ($0,692 > 0.05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, bahwa Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap deviden Tunai saham Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan.

c. Uji Parsial, Pengaruh Invesment oppotunity set/IOS Terhadap Deviden Tunai saham.

Secara Parsial diketahui pengaruh Invesment oppotunity set/IOS Terhadap Deviden Tunai dapat dilihat pada tabel 4.10 di atas diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,183$ dan nilai signifikansi 0.039 , sedangkan nilai tabel pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$), degree of freedom (df) 25 ($27-2$) adalah $1,708$. karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.183 > 1,708$), dan signifikan $t < \alpha$ ($0,039 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, bahwa Invesment oppotunity set/IOS berpengaruh positif dan bahwa signifikan terhadap deviden tunai saham sektor perbankan.

5. Koefisien Determinan (R²)

Pengujian Goodness of Fit adalah untuk menentukan kelayakan suatu model regresi, yang dapat dilihat dari nilai R square hasil pengolahan data. Nilai R square dapat dilihat tabel dibawah ini.

Tabel 4.11 Koefisien Determinan (R²) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.416 ^a	.173	.104	.14372

a. Predictors: (Constant), Invesment oppotunity Set/IOS, Profitability

b. Dependent Variable: Deviden Payout Rasio/DPR

Sumber : Hasil Perhitungan Data dengan IBM SPSS 20.00 Statistics

Koefisien determinasi atau nilai R Square terlihat pada tabel 5.11 adalah 0.173 bahwa variabel Profitabilitas dan Invesment oppotuncity set/IOS terhadap Deviden Tunai saham perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan. sebesar $17,3\%$, dan $82,7\%$ dipengaruhi oleh variabel lainnya, tetapi korelasi tidak begitu kuat atau dikata lain lemah, tetapi model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk estimasi.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bagian terdahulu dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut:

1. Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan, memiliki laba bersih rata-rata meningkat dari tahun 2007-2011 sebesar 51% , aktiva tetap bersih rata-rata meningkat dari tahun 2007-2011 sebesar 31% , dan deviden tunai saham sebesar 38% .
2. nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-.4.00 < 1,708$) dan signifikan $t > \alpha$ ($0,692 > 0.05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, bahwa Profitabilitas berpengaruh dan signifikan

terhadap Dividen Tunai Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan.

3. nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.183 > 1,708$), dan signifikan $t < \alpha$ ($0,039 < 0.05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, bahwa Investment opportunity set/IOS berpengaruh positif dan bahwa signifikan $t < \alpha$ ($0,039 < 0.05$) terhadap Dividen Tunai Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan.
4. Koefisien determinasi adalah 0.173 bahwa variabel Profitabilitas dan Investment opportunity set/IOS terhadap Dividen Tunai perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor perbankan. sebesar 17,3 %, dan 82,7 % dipengaruhi oleh variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Awat, N. J. 2001. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Matematis*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Arikunto, Suhartimi. 2002. *Metode Penelitian*. Jakarta: Angkasa.
- Ardi Hamzah. 2005. Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas, Dan Investment Opportunity Set . Dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2001-2005". Jurusan Akuntansi FE Universitas Trunojoyo.
- Brigham, Houston. 2004. *Dasar-Dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- De Angelo, H., L. De Angelo dan RM Stulz. 2006. Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: a Test of Life Cycle Theory. *Journal of Financial Economics*, Vol. 81: 227-254
- Djumahir. 2009. Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 11, No. 2 September 2009: 144-153.
- Elyzabet. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Akuntansi* Vol.1 No.1 Mei 2009: 70-84.
- Gitosudarmo, Basri. 2002. *Manajemen keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Syafri, Sofyan. 2001. *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Edisi 2, BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. per 1 Oktober 2004. Jakarta : Salemba Empat.
- Julianto dan Hartono. 2002. Confirmatory factor Analysis Gabungan proksi Investment Opportunity Set dan Hubungannya terhadap Realisasi Pertumbuhan. *Simposium Nasional Akuntansi* 5.pp.192-212.
- Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam.

- Yogyakarta: BPFE.
- Munawir S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mahadwartha dan Hartono. 2002. Uji Teori Keagenan Dalam Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen. *Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi V*, Ikatan Akuntansi Indonesia, p.635-647.
- Norpratiwi, M.V. Agustina. 2007. Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham (pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan), *Jurnal Akuntansi dan Manajemen XVII* (1). hal. 9-22
- Riadi dan Ngadlan. 2006. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Dengan Tingkat Pertumbuhan (Sustainable Growth) di Bursa Efek Jakarta. Pekanbaru: Universitas Riau.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soetrisno. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta : Ull.
- Supranto, 2009. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga.
- Sundjaja, Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Sadalia dan Syafitri. 2008. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Terbuka Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 1, Nomor 3, September 2008:103-108
- Sartono, R. Agus. 2001. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Subekti, Imam dan Kusuma, Indra Wijaya. 2001. Asosiasi antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan, serta Implikasinya pada Perubahan Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4 (1): hal:44-63.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-10. Bandung:
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep & Aplikasi*. Ekonisia
- Tatang Ary Gumanti dan Novi Puspitasari. 2008. Siklus Kehidupan Perusahaan dan Kaitannya dengan Investment Opportunity Set, Resiko, dan Kinerja Finansial. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis* Vol.8 No. I Maret 2008.