

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI)**

Rahmiati dan Suci Ramadona
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Abstract: *This research purposes are to analyze the influence of capital structure, profitability, and liquidity to initial dividend policy on corporation which listed on Indonesian stock exchange. This research is including to causative research. Research sampel chosen by purposive sampling method so sample of the research is 43 corporations. The kind of data is secondary data from www.idx.co.id, www.e-bursa.com, Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Analysis method is double linier regresion. Hypothesis test uses t statistic test. Research finding indicate that only profitability that have positive impact and significant to initial dividend policy (dividend payout ratio).*

Kata kunci: *Capital structure, Profitability, Likuidity, Initial dividend policy,*

PENDAHULUAN

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang diharapkan oleh investor di pasar modal, sehingga perusahaan yang rutin membagikan dividen apalagi dengan nilai yang tinggi cenderung diminati investor. Dividen juga merupakan salah satu indikator yang mampu memberikan berbagai informasi mengenai prospek saham di masa yang akan datang. Dividen yang dibayarkan perusahaan untuk pertama kalinya setelah IPO (*initial public offering*) dinamakan dengan inisiasi dividen. Sharma (2001) menyatakan inisiasi dividen merupakan indikasi pertama yang bersifat *public* tentang kesediaan manajer perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan *return* atau *free cash* kepada para pemegang saham dibanding menginvestasikannya kedalam proyek-proyek baru. Bullan, *et al.* (2003) menyatakan inisiasi dividen merupakan peristiwa unik dalam perusahaan karena adanya perubahan signifikan dalam kebijakan keuangan perusahaan.

Inisiasi dividen ini sangat penting bagi investor karena inisiasi dividen dijadikan langkah awal bagi investor untuk menilai keadaan perusahaan. Sehingga pada akhirnya investor memutuskan melakukan investasi atau tidak melakukan

investasi pada perusahaan tertentu. Kebijakan inisiasi dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan keputusan manajer untuk memulai melakukan pembagian dividen secara rutin. Jika perusahaan memutuskan untuk melakukan inisiasi dividen maka investor menganggap perusahaan memiliki kemampuan financial yang baik dibanding perusahaan yang menunda melakukan inisiasi dividen.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan keputusan manajer perusahaan untuk mengawali atau memulai melakukan pembayaran dividen reguler secara rutin. Menurut Bambang (2009) kebijakan inisiasi dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan keputusan tentang besarnya payout dan timing dari dividen pertama pasca IPO. Bagi perusahaan yang mampu melakukan inisiasi dividen lebih awal setelah perusahaan IPO dipandang memiliki kemampuan financial yang lebih baik. Sebaliknya, perusahaan yang menunda untuk melakukan pembayaran inisiasi dividen kepada investor dipandang belum memiliki kemampuan finansial yang baik.

Sebagaimana dengan dividen reguler, besarnya inisiasi dividen yang ditetapkan oleh perusahaan diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio *dividend per share* terhadap *earning per share*, merefleksikan berapa bagian dari earning yang tersedia bagi pemegang saham biasa yang didistribusikan sebagai dividen dengan demikian indikator ini mengindikasikan besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan relatif terhadap besarnya earning perusahaan (Rozeff, 1992 dan Mollah, *et al.* 2000 dalam Bambang:2009).

Penelitian mengenai kebijakan inisiasi dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Penelitian oleh Bambang (2009) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan variabel struktur modal terhadap kebijakan inisiasi dividen. Sementara penelitian Toronto (2002) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap inisiasi dividen.

Di dalam menentukan besar kecilnya inisiasi dividen yang dibayarkan, pihak manajemen harus memperhatikan kepentingan para pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Selain itu manajemen juga harus memperhatikan faktor-

faktor yang mempengaruhi penentuan besar kecilnya pembayaran dividen. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti adanya pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan inisiasi dividen.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk mengambil keputusan mengenai dari mana sumber dana investasi perusahaan diperoleh. Menurut Bambang (2008:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Subramanyam (2010:44) struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *long term debt to equity ratio* yaitu perbandingan *long term debt* dengan *Stockholder equity* dikalikan 100%.

Lisa dan Clara (2009) menyatakan bahwa peningkatan hutang jangka panjang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Dengan demikian struktur modal memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen dan diharapkan juga memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan inisiasi dividen.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Weston dan Copeland (1998:100) menyatakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat laba. Tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Menurut Wirjolukito, *et al* dalam Michell (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas perusahaan ada kecenderungan perusahaan membayarkan inisiasi dividen lebih besar.

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Subramanyam (2010:44) likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* yaitu aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar.

Menurut Weston dan Copeland (1996:99) posisi likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama perusahaan dalam kebijakan dividen. hal ini dikarenakan dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan inisiasi dividen. Oleh karena itu, likuiditas diproyeksikan mempunyai hubungan positif dengan dengan kebijakan inisiasi dividen.

METODE PENELITIAN

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2001-2009. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah Perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2001-2009, melakukan inisiasi dividen dari tahun 2001-2009, dan memiliki data yang diperlukan untuk menghitung *long term debt to equity ratio*, *return on equity* dan

current ratio. Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang akan dijadikan sampel yaitu ada 43 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI, data dari buku *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan sampel.

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda, uji kelayakan model (*Goodness of Fit Test*) dan uji hipotesis (uji *t*). Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari *long term debt to equity ratio*, *return on equity* dan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sementara uji kelayakan model meliputi uji koefisien determinasi (R^2) dan uji *F* statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis terhadap data memberikan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	sig
1	(Constant)	,337	5,893		,057	,955
	LTDER	,044	,057	,109	,779	,441
	ROE	1,234	,366	,481	3,374	,002
	CR	1,386	1,084	,179	1,278	,209

a Dependent Variable: DPR

Sumber: Olah Data Primer (2012)

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 1 maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR_{it} = 0,337 + 0,044LTDER_{it} + 1,234ROE_{it} + 1,386 CR_{it}$$

Nilai konstanta sebesar 0,337 artinya tanpa adanya variabel struktur modal, profitabilitas dan likuiditas maka inisiasi dividen (DPR) telah mencapai 0,337 %. Nilai koefisien struktur modal (LTDER) bernilai positif sebesar 0,044 menunjukkan setiap peningkatan sebesar 1% nilai LTDER akan meningkatkan

inisiasi dividen (DPR) DPR sebesar 0,044 %. Sedangkan nilai koefisien profitabilitas (ROE) adalah sebesar 1,234 dan bernilai positif. Ini menunjukkan setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan inisiasi dividen (DPR) sebesar 1,234%. Dilihat dari sisi likuiditas (CR) nilai koefisiennya adalah sebesar 1,386. Koefisien regresi CR sebesar 1,386 menunjukkan hubungan yang positif terhadap inisiasi dividen (DPR) yang berarti setiap kenaikan CR sebesar 1% maka akan menaikkan inisiasi dividen sebesar 1,386 %.

Selanjutnya adalah uji koefisien determinasi (R^2), yaitu menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,531 ^a	,263	,206	14,92943

a Predictors: (Constant), CR, LTDER, ROE

b. Dependent variabel:DPR

Sumber: Olah Data Primer (2012)

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,206. Ini berarti bahwa kebijakan inisiasi dividen (*dividend payout ratio*) perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu struktur modal, profitabilitas dan likuiditas yang diharapkan sebesar 20,60%. Sisanya 79,40% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Diantaranya seperti struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, set kesempatan investasi dan lainnya.

Uji selanjutnya adalah uji *F* dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji *F* dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji F

<i>Model</i>		<i>Sum of Square</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	3101,745	3	1033,915	4,639	0,007 ^a
	Residual	8692,624	39	222,888		
	Total	1179,369	42			

a Predictors: (Constant), CR, LTDER, ROE

b Dependent Variable: DPR

Sumber: Olah Data Primer (2012)

Dari Tabel 3 dapat diketahui tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji.

Selanjutnya uji *t* dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji *t* dilakukan dengan membandingkan antara nilai *t* yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai *t* tabel. Untuk mengetahui nilai *t* hitung dapat dilihat melalui Tabel 1 sebelumnya.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah struktur modal (LTDER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 13 diketahui bahwa nilai koefisien LTDER bernilai positif 0,044 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 0,779 dengan signifikansi $0,441 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa LTDER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien ROE bernilai positif 1,234 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 3,374 dengan signifikansi $0,002 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua diterima.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa nilai koefisien CR bernilai positif 1,386 dan nilai *t* hitung adalah sebesar 1,278 dengan signifikansi $0,209 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Pengaruh Struktur Modal (LTDER) terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Dividend Payout Ratio) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Nilai koefisien regresi sebesar 0,044 dengan tingkat signifikansi $0,441 > 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan meningkat atau menurunnya nilai *long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak akan mempengaruhi kebijakan inisiasi dividen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan dengan LTDER tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Kalau dilihat arah dari pengaruh LTDER terhadap kebijakan inisiasi dividen maka arah yang didapat adalah positif. Nilai koefisien LTDER menunjukkan nilai yang positif bahwa semakin tinggi LTDER akan semakin inisiasi dividen yang dibayarkan. Dengan kata lain apabila nilai LTDER yang meningkat seiring dengan makin tingginya hutang jangka panjang perusahaan maka inisiasi juga akan tinggi. Sementara hipotesis menunjukkan adanya pengaruh negatif antara struktur modal dengan kebijakan inisiasi dividen. Hubungan negatif dikembangkan berdasarkan argumentasi yang dikembangkan oleh Sprenman dan Gantenbein (2001) dalam Bambang (2009) mengemukakan bahwa semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal seperti *long term debt* semakin intensif pengawasan oleh pemberi dana eksternal tersebut

(kreditur) terhadap kinerja manajemen dalam rangka mengamankan dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan. Untuk melindungi dirinya pihak kreditur akan membuat perjanjian utang (*debt covenant*) yang berisi pembatasan-pembatasan terhadap manajemen termasuk pembatasan kebijakan atas dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif dan tidak signifikan antara struktur modal dengan kebijakan inisiasi dividen artinya perusahaan dengan utang lebih besar dalam struktur modal akan membayarkan inisiasi dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki porsi utang lebih kecil. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bambang (2009) yaitu struktur modal memiliki hubungan positif dengan kebijakan inisiasi dividen. Disamping itu, penelitian ini juga memberikan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen dan hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Bambang tersebut. Ketidakkonsistenan ini disebabkan sebagian besar nilai LTDER perusahaan sampel dalam penelitian ini dibawah 100%.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Dividend Payout Ratio) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ROE bernilai positif 1,234 dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen. Artinya disaat ROE naik maka inisiasi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan juga akan tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1998:99) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat laba. Semakin tinggi ROE menandakan kinerja perusahaan semakin baik atau efisien, sehingga nilai *equity* perusahaan akan meningkat dengan peningkatan rasio ini. Hal ini akan berdampak terhadap kebijakan inisiasi dividen

perusahaan. Suatu perusahaan haruslah selalu berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dari luar. Pemilik perusahaan terutama sekali pihak manajemen akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena didasari betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2007) dan Michell (2006), yaitu Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen baik itu kebijakan inisiasi dividen maupun kebijakan dividen reguler. Selanjutnya implikasi penelitian ini bagi perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan harus meningkatkan laba bersih. Tingginya rendahnya laba bersih perusahaan akan mempengaruhi persepsi dan keputusan investor terkait dengan membeli saham perusahaan tersebut karena semakin tinggi laba yang bisa dihasilkan oleh perusahaan maka inisiasi dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut juga akan semakin besar.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Dividend Payout Ratio) pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Nilai koefisien regresi sebesar 1,386 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,209 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen. Tidak signifikannya hasil penelitian ini disebabkan karena periode pengamatan yaitu pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2009 kondisi pasar modal di Indonesia kurang baik. Sebab pada tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia baru bangkit dari keterpurukan dan belum sepenuhnya pulih akibat krisis moneter yang berkepanjangan. Kondisi perpolitikan dan kondisi keamanan di Indonesia juga mengalami ketidakstabilan sehingga menyebabkan krisis kepercayaan para investor untuk berinvestasi di Indonesia akibatnya nilai saham di pasar modal Indonesia berfluktuasi, sehingga pada waktu itu perusahaan hanya berfikir bagaimana mendapatkan modal dari para investor. Untuk menarik investor agar

mau berinvestasi, perusahaan melakukan kebijakan inisiasi dividen. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak mempertimbangkan likuiditas perusahaan sebelum melakukan kebijakan inisiasi dividen.

Kalau dilihat arah dari pengaruh likuiditas terhadap kebijakan inisiasi dividen maka arah yang didapat adalah positif. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1996:99) yang menyatakan bahwa likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2007)), yaitu likuiditas memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pendahuluan, pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya maka dapat disimpulkan hanya profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen. Sedangkan faktor lain yang diteliti seperti struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran seperti bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (*return on equity/ROE*) yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen (*dividend payout ratio/DPR*) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Jadi apabila investor akan berinvestasi di pasar modal terlebih pada perusahaan yang baru melakukan IPO perlu memperhatikan ROE perusahaan tersebut karena apabila perusahaan tersebut memiliki ROE yang tinggi akan membayarkan inisiasi yang tinggi pula. Selanjutnya bagi Perusahaan, lebih memperhatikan kinerja perusahaan seperti dalam hal meningkatkan laba perusahaan sebab akan berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan kedepan. Sehingga kesejahteraan

pemegang saham dan *stakeholder* tercapai dan juga menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Bullan, L., Subramanian, N., and Tanlu, L. (2003). On the Timing of Dividend Initiation, *Journal of Finance* 31: 293–312
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowics. (2007). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku 1)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, Arthur J. *et al.* (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat. Buku asli diterbitkan tahun 2002.
- Lisa Marlina dan Clara Danica. (2009). Analisis Pengaruh cash position, debt to equity ratio dan return on assets terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009:1-6
- Muhammad Asril Arilaha. (2007).”Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas ,Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen” *Jurnal keuangan dan Perbankan*, Vol.13 No.1, Januari 2009:Ternate.
- Sharma, S. (2001). Do Dividend Initiation Signal Prosperity? *Journal of Finance* 51:136.
- Subramanyam, K.R. dan John J.Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno.(2001). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia. *Tema*, Volume 2, Nomor 1, Maret 2001.
- Weston, J fred dan Copeland, Thomas E.(1996). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan* (Terjemahan). Jakarta: Erlangga.

www.idx.co.id

www.e-bursa.com