

**KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:
Resky D.V. Bansaleng¹
Parengkuan Tommy²
Ivonne S. Saerang³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Univesitas Sam Ratulangi Manado.

email:¹reskybansaleng@gmail.com
²parengkuantommy@yahoo.com
³ivonnesaerang@yahoo.com

ABSTRAK

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang kemudian akan digunakan sebagai pendanaan untuk investasi kedepan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dijelaskan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Metode analisis yang digunakan adalah metode asosiatif dengan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Populasi penelitian berjumlah 18 perusahaan dan sampel sebanyak 5 perusahaan. Hasil analisis menunjukkan Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Manajemen sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan kemampuan agar dapat membayarkan dividen serta kewajiban perusahaan lainnya.

Kata kunci: *kebijakan dividen, kebijakan hutang, struktur kepemilikan, profitabilitas.*

FAKULTAS EKONOMI
ABSTRACT

Dividend policy is a decision to be taken by the company to determine whether the profits from the company will be distributed to shareholders as dividends or be retained in the form of retained earnings which will then be used as funding for future investment. Dividend policy in this research is described by Dividend Payout Ratio (DPR). This study aims to determine the effect of debt policy, ownership structure and profitability on dividend policy on food and beverages companies listed on the Stock Exchange in 2007-2011. The analytical method used is associative method with Regression analysis techniques. The research population amounts to 18 companies and a sample of 5 companies. The results of the analysis showed Debt Policy, Ownership Structure, and Profitability simultaneously significant effect on dividend policy. While partially, debt policy and profitability have a significant effect on dividend policy, while the ownership structure has no significant effect on dividend policy. Management should further improve the performance of the company which is expected to improve profitability in order to pay dividends and other corporate obligations.

Keywords: *dividend policy, debt policy, ownership structure, profitability.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan investor menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* dari dana yang diinvestasikannya, sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih menitikberatkan pada peningkatan nilai perusahaan. Hal inilah yang mengakibatkan kebijakan dividen suatu perusahaan menjadi hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang terkait. Penyatuan kepentingan-kepentingan tersebut seringkali menimbulkan masalah-masalah seperti masalah keagenan. Masalah keagenan ini dalam bidang keuangan sering dibahas melalui *agency theory*.

Agency theory menjelaskan bahwa terdapat berbagai pihak dalam sebuah perusahaan yakni manajer, pemilik perusahaan, dan kreditor yang saling bertentangan dan pada dasarnya memiliki kepentingan yang berbeda, manajer mempunyai kewajiban untuk memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham, tetapi pihak manajemen pun mempunyai kepentingan untuk mensejahterahkan diri sendiri dengan memenuhi kepentingannya juga. Pada dasarnya pihak investor tidak terlalu menyukai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang ingin menahan laba untuk dijadikan laba ditahan. Pihak investor lebih menuntut agar manajemen memperhatikan kesejahteraan mereka dengan membagikan laba/keuntungan tersebut kepada mereka atau biasa disebut dengan dividen. Sebaliknya, pihak manajemen pun harus mementingkan kepentingan perusahaan yakni menahan laba untuk di investasikan lagi di masa yang akan datang demi kelangsungan hidup dari perusahaan itu sendiri. Penyatuan kepentingan dari kedua pihak ini yang kemudian menjadi pemicu timbulnya masalah keagenan yang biasa disebut *agency conflict*.

Seorang manajer perusahaan dalam rutinitasnya seringkali diperhadapkan pada berbagai keputusan yang penting yang berkenaan dengan keuangan dalam perusahaan tersebut. Salah satu keputusan penting yang harus diambil seorang manajer perusahaan adalah mengenai kebijakan pembayaran dividen. Pembayaran dividen suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kebijakan yang ada pada masing-masing perusahaan.

Keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham/investor (dividen) dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (menjadi laba ditahan) selanjutnya disebut sebagai kebijakan dividen. Jika pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk membayarkan dividen maka akan berakibat jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Sebaliknya, jika pihak manajemen perusahaan memutuskan untuk tidak membayarkan dividen melainkan menjadikannya sebagai laba di tahan maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal perusahaan.

Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh:

1. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007 -2011.
2. Kebijakan Hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2007-2011.
3. Struktur Kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2007-2011.
4. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2007-2011.

TINJAUAN PUSTAKA

Hutang

Mamduh dan Abdul (2005:37) menjelaskan bahwa hutang bisa didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lampau. Hutang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima perusahaan dan dari dana yang dipinjam.

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor (Munawir, 2004:18)

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh dan Abdul, 2005:87). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso et al, 2007:96). Hal ini juga berkaitan dengan struktur modal yang dipilih oleh perusahaan tersebut.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009:59). Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh institusi di luar perusahaan (Darminto, 2008:89).

Profitabilitas

Sartono (2001:122) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam sebuah perusahaan biasanya profitabilitas diindikasikan oleh laba (*earning*). Seringkali dalam pengamatan yang dilakukan investor menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat pengembalian (*profit*) yang tinggi atas investasi biasanya tidak banyak menggunakan pendanaan dengan utang, dengan demikian maka perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal atau dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001:34) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Husnan 2001:35).

Dividen

Dividen adalah pembagian kepada para pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice et al, 2004:902). Sunariyah (2010:48), menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

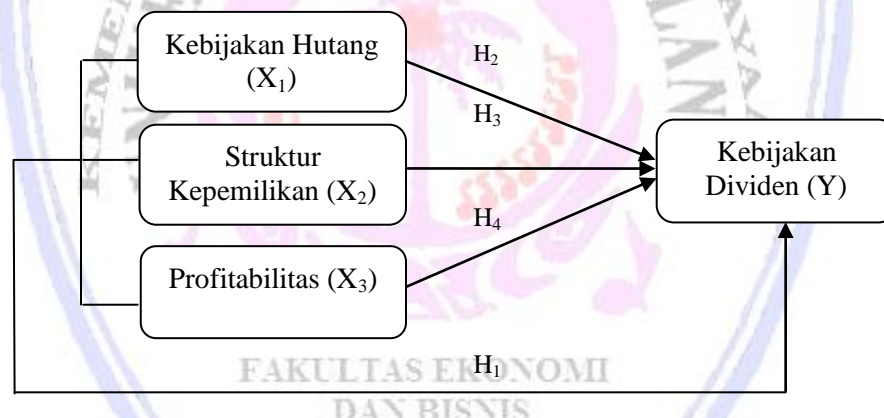
Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu hal yang tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Syamsuddin, 2000:83). Kebijakan dividen (*Dividen Payout*) juga merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada para pemegang saham ataukah akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Bambang, 2001:265).

Penelitian Terdahulu

1. Nursaada dkk (2012): Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa secara simultan *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Tetapi secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Darminto (2008) melakukan penelitian tentang: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. Metode penelitian yang dipakai adalah metode Uji Asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Binastuti dan Wibowo (2011) melakukan penelitian tentang: Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). Metode penelitian yang digunakan yaitu metode asosiatif dengan teknik analisis regresi berganda. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui variabel yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa DPSmin1, ROE, ROI, EPS, dan DER sangat berpengaruh terhadap variabel DPR. Tetapi secara parsial hanya ROE, ROI, DER tidak mempengaruhi Dividend Payout Ratio.

Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir Penelitian

Sumber: *Konsep Diolah, 2014*

Hipotesis

Hipotesis penelitian ini adalah:

1. Kebijakan hutang, stuktur kepemilikan dan profitabilitas diduga berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.
2. Kebijakan hutang diduga mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.
3. Struktur kepemilikan diduga mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.
4. Profitabilitas diduga mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan penulis adalah jenis penelitian Asosiatif. Menurut Sugiyono (2009:6), Penelitian Asosiatif merupakan penelitian yang mencari pola hubungan dan/atau pengaruh dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesa yang ada berdasarkan dari teori yang telah dirumuskan, dan data yang ada dihitung lebih lanjut dengan pendekatan kuantitatif.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian yang diteliti penulis bertempat di Pusat Informasi dan Pasar Modal Bursa Efek Indonesia, Kantor Cabang Manado, dengan alamat Ruko Mega Smart blok I no. 10, kompleks Mega Mas Jl. Pierre Tendean Boulevard Manado, 95000, Indonesia. Ada juga data yang diambil melalui website www.idx.co.id. Waktu penelitian yang dibutuhkan penulis adalah bulan Februari 2014 sampai dengan bulan Juli 2014.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang bergerak dalam sektor *Foods and Beverages* yang seluruhnya berjumlah delapan belas perusahaan atau emiten terdaftar.

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *non-probability sampling* yang merupakan teknik sampling di mana sampel dikumpulkan dalam suatu proses yang tidak memberikan semua individu dalam suatu populasi kesempatan yang sama untuk terpilih. Di mana tujuan dari teknik ini adalah untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Metode Analisis dan Teknik Pengolahan Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif, yang merupakan suatu teknik analisa data yang menggunakan angka-angka agar pemecahan masalah dapat dihitung secara pasti dengan perhitungan matematik. Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh hasil yang akurat dalam sebuah penelitian. Setelah mendapatkan hasil yang akurat maka dapat dilanjutkan dengan melakukan pengujian dengan analisis regresi linier berganda. Dalam pengujian asumsi klasik terdapat beberapa jenis antara lain, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah dalam model penelitiannya, data yang dimiliki berdistribusi normal atau tidak, dan apakah dalam penelitian terjadi penyimpangan atau tidak.

a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel independen (variabel bebas), jika terjadi korelasi maka terdapat masalah multikolinieritas dalam penelitian tersebut. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (independen). Untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas antar variabel, dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) atau variabel Inflation dari masing-masing variabel bebas terdapat variabel terikat. Jika nilai VIF kurang dari sepuluh maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas (Santoso, 2002:208). Sebuah model regresi yang baik harusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode *Spearman Rank Correlation*. Apabila hasil pengujian menunjukkan lebih dari $\alpha = 5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi seria atau tidak diantara variabel pengganggu. Menurut Santoso (2002:219) untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji durbin-watson mendekati angka 2 berarti tidak ada autokorelasi.

d. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahuinya digunakan uji Kolmogorov – Smirnov, pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas yaitu bila *sig.* atau signifikan lebih besar daripada 0,05 maka distribusi adalah normalitas (simetris).

Metode Analisa Regresi Linier Berganda

Analisis data yang diteliti dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Menurut Dajan Anto (2000:407-408), bentuk umum dari regresi linier berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Dimana :

Y	= Kebijakan Dividen
X ₁	= Kebijakan Hutang
X ₂	= Struktur Kepemilikan
X ₃	= Profitabilitas
β ₀	= Konstanta
β ₁ , β ₂ , β ₃	= Koefisien regresi untuk variabel bebas

Koefisien Korelasi Berganda (r)

Koefisien korelasi berganda ini digunakan untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara variabel-variabel bebas dan variabel terikat, yang menurut Dajan Anto (2000 : 408), memiliki rumus sebagai berikut:

$$R = \frac{n \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{(n \sum X^2 - (\sum X)^2) (n \sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

Dimana:

Bila R = 0 atau mendekati 0, maka hubungan antara kedua variabel sangat lemah atau sama sekali tidak terdapat hubungan.

Bila R = +1 (plus satu) atau mendekati 1, maka korelasi antara kedua variabel adalah positif dan sangat kuat.

Bila R = -1 (minus satu) atau mendekati -1, maka korelasi antara kedua variabel adalah negatif dan sangat kuat.

Koefisien Determinasi Berganda (r²)

Koefisien determinasi berganda (R²) adalah estimasi proporsi variabel terikat kebijakan dividen (Y), yang disumbangkan oleh variabel bebas, yaitu variabel bebas yaitu variabel kebijakan hutang (X1) dan profitabilitas (X2).

$$R^2 = \frac{b_1 \sum Y - b_2 \sum X_2 Y}{\sum Y^2}$$

Bila R² = 1 berarti presentase sumbangan X1 dan X2 terhadap naik-turunnya Y sebesar 100% dan tidak ada faktor lain yang mempengaruhi variabel Y, sebaliknya jika R² = 0 berarti tidak dapat digunakan untuk membuat ramalan terhadap variabel Y. Perhitungan koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi dari variabel terikat (Kuncoro Mudrajad, 2001:100).

Pengujian Hipotesa

Pengujian Hipotesa digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel yang diteliti, dalam penelitian ini menggunakan statistik uji F dan uji t.

1) Pengujian Hipotesa dengan Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas secara simultan/bersama-sama terhadap kebijakan dividen. Untuk melakukan pengujian hipotesa ini penulis menggunakan Uji F. Menurut Supranto. J (2005), Uji F memiliki rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{1 - R^2 / (n - k)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien Determinasi

K = Banyaknya Variabel

n = Jumlah Sampel

jika signifikan hasil $F_{hitung} (sig) \geq \alpha 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a di tolak, demikian sebaliknya jika $F_{hitung} (sig) < \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2) Pengujian Hipotesa dengan Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. H_0 : $b_i = 0$: tidak ada pengaruh
2. H_1 : $b_i \neq 0$: ada pengaruh

Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diketahui dengan melihat nilai dari probabilitas (nilai *Sig.*) dari t rasio masing-masing variabel bebas pada taraf uji $\alpha = 5\%$. Kesimpulan diterima atau ditolaknya H_0 dan H_1 sebagai pembuktian adalah:

- 1) Jika probabilitas lebih kecil daripada α maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika probabilitas lebih besar daripada α maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya bahwa variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

1. Kebijakan Dividen

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel Kebijakan Dividen ini adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$$

b. Variabel Independen

1. Kebijakan Hutang

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to assets Ratio (DAR)*. Dalam penerapannya DAR memiliki rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan diukur dengan melihat presentase/proporsi kepemilikan saham terbesar yang ada dalam suatu perusahaan.

3. Profitabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas adalah rasio *Return on Investment (ROI)*, yang diukur dari laba bersih setelah pajak. Dalam penelitian ini rasio ROI dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Investasi}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk mendapatkan hasil regresi linier yang baik. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik menggunakan *Software SPSS 17.0 for windows* dan menghasilkan output sebagai berikut:

1. Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolineritas

Tabel 1. Uji Multikolineritas

		Coefficient Correlations ^a			
Model		Profitabilitas	Struktur Kepemilikan	Kebijakan Hutang	
1	Correlations	Profitabilitas	1.000	.060	-.156
		Struktur Kepemilikan	.060	1.000	-.006
		Kebijakan Hutang	-.156	-.006	1.000
Covariances	Profitabilitas	3700.571	1.682	-43577.296	
	Struktur Kepemilikan	1.682	.211	-12.171	
	Kebijakan Hutang	-43577.296	-12.171	21161509.501	

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Tabel 1 diatas, menghasilkan nilai covariance masing-masing variabel bebas sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Hutang 21161509,501
2. Variabel Struktur Kepemilikan - 12.171
3. Variabel Profitabilitas - 43577,296

Terlihat bahwa covariance ketiga variabel bebas (Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas) $\neq 0$. Dengan demikian data penelitian tidak terjadi multikolinieritas (singular). Jadi dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini dapat digunakan untuk dijadikan estimasi.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik Heterokedastisitas

Tabel 2. Uji Heterokedastisitas

		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Correlations				
		B	Std. Error	Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	4019.57	2589.65						
	KebijakanHutang	-1.902	4600.16	-.235	.304	.266	.232	.976	1.025
	StrukturKepemilikan	-.112	.460	-.045	.073	.053	.045	.996	1.004
	Profitabilitas	145.943	60.832	.447	.486	.464	.441	.972	1.029

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Tabel 2 menghasilkan nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Hutang nilai VIF adalah 1.025,
2. Variabel Struktur Kepemilikan nilai VIF adalah 1.004,
3. Variabel Profitabilitas nilai VIF adalah 1.029.

Ketiga variabel bebas memiliki nilai VIF < 2 , maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas. Dengan demikian model memenuhi syarat untuk dijadikan model estimasi.

3. Hasil Uji Asumsi Klasik Autokorelasi

Uji Autokorelasi menggunakan nilai Durbin-watson (DW). Secara umum dengan dapat diambil patokan dari (Trihendradi. C, 2007)) :

1. $1.65 < DW < 2.35$ maka, tidak terjadi autokorelasi
2. $1.21 < DW < 1.65$ atau $2.35 < DW < 2.79$ maka, tidak dapat disimpulkan
3. $DW < 1.21$ atau $DW > 2.79$ maka, terjadi autokorelasi

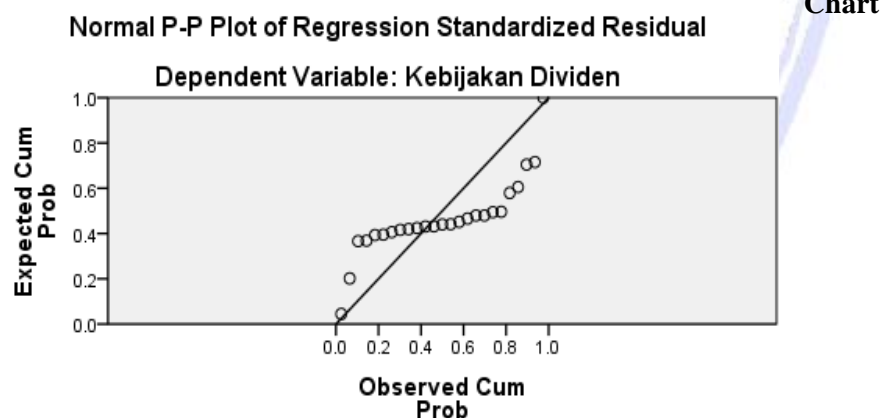
Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.540 ^a	.292	.191	2980.59685	2.013

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, StrukturKepemilikan, KebijakanHutang
 Sumber : Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Hasil perhitungan statistik berdasarkan tabel 3 diatas, memperoleh nilai Durbin-watson (DW) sebesar 2.013, artinya nilai tersebut berada pada $1.65 < DW < 2.35$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

4. Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS, 2014

Gambar 2 menunjukkan untuk normal p plot keempat variabel, dapat dilihat bahwa data berada disepanjang garis diagonal dan bergerak searah dengan garis diagonal. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah melaksanakan Uji Asumsi Klasik, dan karena telah terpenuhinya asumsi klasik pada hasil analisis data, maka selanjutnya sudah dapat dilakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Analisis regresi linier berganda melalui *Software SPSS* menghasilkan output sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4019.57	2589.65		1.552	.136
Kebijakan Hutang	-1.902	4600.16	-.235	-1.962	.049
Struktur Kepemilikan	-.112	.460	-.045	-.244	.809
Profitabilitas	145.943	60.832	.447	2.399	.026

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Hasil perhitungan dan Tabel 4 diatas menghasilkan nilai β constant, β kebijakan hutang, β struktur kepemilikan saham, dan β profitabilitas pada bagian *Unstandardized Coefficients*, dan dapat dibuat model persamaan untuk regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$Y = 4019.57 - 1.902X_1 - 0.112X_2 + 145.943X_3$$

Persamaan Regresi Linier Berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi untuk variabel Kebijakan Hutang adalah sebesar -1.902 dan bertanda negatif, hal ini menjelaskan bahwa setiap perubahan sebesar satu persen pada kebijakan hutang sementara struktur kepemilikan dan profitabilitasnya diasumsikan tetap, maka besarnya kebijakan dividen akan mengalami perubahan yakni penurunan sebesar 1.902.
2. Koefisien regresi untuk variabel Struktur Kepemilikan adalah sebesar -0.112 dan bertanda negatif, hal ini menjelaskan bahwa setiap perubahan sebesar satu persen pada struktur kepemilikan sementara kebijakan hutang dan profitabilitasnya diasumsikan tetap, maka besarnya kebijakan dividen akan mengalami perubahan yakni penurunan sebesar 0.112.
3. Koefisien regresi untuk variabel Profitabilitas adalah sebesar 145.943 dan bertanda positif, hal ini menjelaskan bahwa setiap perubahan sebesar satu persen pada profitabilitas sementara struktur kepemilikan dan kebijakan hutangnya diasumsikan tetap, maka besarnya kebijakan dividen akan mengalami perubahan yakni kenaikan sebesar 145.943.

Tabel 5. Uji Korelasi (r) dan Koefisien Determinasi (r²) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.292	.191	2980.59685

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output Pengolahan Data SPSS, 2014

1. Tabel 5 pada bagian *Model Summary^b* dapat dilihat bahwa koefisien korelasi linier (R) yang diperoleh adalah 0.540. dari angka ini dapat ditunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y) sangat kuat karena hasil R yang didapat mendekati angka 1, serta angka korelasi yang dihasilkan

menunjukkan angka positif (+) yang berarti bahwa hubungan kedua variabel (variabel bebas dan variabel terikat) sangat kuat.

2. Tabel 5 pada bagian *Model Summary*^b terlihat bahwa nilai R square yang dihasilkan adalah sebesar 0.292 atau 29.2%. Angka ini menjelaskan bahwa Kebijakan Dividen pada perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh faktor Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas sebanyak 29.2%, sedangkan sisanya sebesar 70.8% dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier antara variabel bebas dengan variabel tidak bebas. Pengujian ini dilakukan dengan dua cara, pertama dengan cara membandingkan angka F_{Hitung} dengan F_{Tabel} . Cara kedua adalah dengan membandingkan angka taraf signifikansi 0.05 (5%).

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	76886037.956	3	25628679.319	3.885	.040 ^a
	Residual	1.866E8	21	8883957.556		
	Total	2.634E8	24			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Tabel 6 pada bagian ANOVA^b menjelaskan bahwa hasil perhitungan statistik menghasilkan nilai F_{Hitung} sebesar 3.885, ini berarti nilai $F_{Hitung} > F_{Tabel}$ (F_{Hitung} lebih besar dari F_{Tabel}), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menjelaskan bahwa dalam penelitian ini variabel Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas secara bersama-sama/simultan berpengaruh terhadap variabel Kebijakan Dividen. Berdasarkan perhitungan angka signifikansi diperoleh angka signifikansi sebesar $0.040 < 0.05$. Artinya variabel Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas secara bersama-sama/simultan berpengaruh terhadap variabel Kebijakan Dividen.

Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang diajukan dan menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak. Uji t dilakukan dengan melihat tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4019.57	2589.65		1.552	.136
Kebijakan Hutang	-1.902	4600.16	-.235	-1.962	.049
Struktur Kepemilikan	-.112	.460	-.045	-.244	.809
Profitabilitas	145.943	60.832	.447	2.399	.026

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output Pengolahan Data SPSS, 2014

Tabel 7 pada bagian *Coefficients*^a diatas menjelaskan bahwa:

1. Variabel Kebijakan Hutang memperoleh angka t_{Hitung} sebesar $(-1.962) < t_{Tabel}$ sebesar 1.7207 dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.049, dengan demikian maka H_1 diterima, artinya ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari variabel Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

2. Variabel Struktur Kepemilikan memperoleh angka t_{Hitung} sebesar $(-0.244) < t_{Tabel}$ sebesar 1.7207 dan taraf signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.809, dengan demikian maka H2 ditolak, artinya tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.
3. Variabel Profitabilitas memperoleh angka t_{Hitung} sebesar $2.399 > t_{Tabel}$ sebesar 1.7207 dan taraf signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.26, dengan demikian maka H3 diterima, artinya ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Pembahasan

Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menjelaskan bahwa kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan pengaruhnya positif dan cukup kuat. Hasil tersebut disesuaikan dengan nilai yang diperoleh dari koefisien determinasi ganda (*adjusted R square*) yang menghasilkan angka positif, serta hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji F yang menghasilkan angka positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Binastuti dan Wibowo (2011) dan penelitian Nursadaa, dkk (2012) yang memberikan bukti empiris bahwa kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil tersebut diperoleh melalui hasil perhitungan dari masing-masing penelitian yang menghasilkan angka positif dan signifikan.

Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditor dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Nuringsih (2005), yang memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang diproksikan oleh *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Alasannya penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen, sebaliknya jika perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang besar maka perusahaan akan lebih berkonsentrasi pada pelunasan kewajibannya dibanding membagikan dividen agar dapat mencegah kebangkrutan karena tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditor. Berdasarkan hasil-hasil penelitian serta argumen-argumen diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis, variabel struktur kepemilikan menghasilkan angka negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan angka tersebut maka dapat dijelaskan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan. Dalam penelitiannya, Darminto (2008) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan dari dalam/pihak manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik dari pihak manajer, karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

Penelitian ini juga didukung oleh teori dari Jehsen & Meckling (1976) dalam penelitian Darminto (2008) yang menyatakan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan dikuasai oleh pihak manajer (*insiders*) atau semakin kecil yang dikuasai oleh pihak luar (*outsider*), maka semakin berkurangnya *agency problems*, karena semakin selarasnya antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik yang sebagian besar

adalah manajemen itu sendiri. Dalam hal demikian maka akan semakin kecil pula ketergantungan kepada dividen sebagai mekanisme *monitoring*. Berdasarkan argumen diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Investment (ROI)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Nursadaa dkk (2012) dan Darminto (2008), hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
2. Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011
3. Struktur Kepemilikan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011

Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain, perusahaan haruslah lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat memenuhi tujuannya, yaitu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik maka perusahaan juga dapat memenuhi kewajibannya serta dapat mensejahterakan para pemegang sahamnya dengan membayarkan dividennya, yang kemudian akan lebih meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.
2. Penelitian yang akan dilakukan selanjutnya supaya dapat menambahkan faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang belum diteliti dalam penelitian ini.
3. Penelitian yang akan dilakukan selanjutnya supaya dapat menggunakan metode penelitian lain seperti moderasi dan mediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan; Cetakan ketujuh*. BEP, Yogyakarta.
- Binastuti, Sugiarti dan Taqdir E. Wibowo, 2011. Faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal BISMA*, Vol. 17. No. 3. Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma, Jakarta.
<http://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/880>. Diakses tanggal 16 September 2014. Hal. 1-14.
- Dajan, Anto. 2000. *Pengantar Metode Statistik*, Jilid I. LP3ES, Jakarta.

- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *PROFIT Jurnal Administrasi Bisnis*. Universitas Brawijaya, Malang. <http://ejournalfia.ub.ac.id/index.php/profit/search/authors/view>. Diakses tanggal 15 September 2014. Hal 87-97.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Kimmel, Paul D. 2007. *Pengantar Akuntansi*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta.
- Mamduh, Hanafi M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. edisi kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Salemba Empat, Jakarta.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Pengaruh Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Volume.2, No.2. Unika Atma Jaya, Jakarta. <https://lib.atmajaya.ac.id/default.aspx?tabID=61&src=a&id=166373>. Diakses tanggal 15 September 2014. Hal 103-123
- Nursadaa. Stanly, Alexander. Novi, Budiarmo. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Universitas Sam Ratulangi, Manado. <http://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/accountability/article/download/3688/3212>. Diakses tanggal 15 September 2014. Hal 1-15.
- Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BDEE-UGM, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. 2002. *SPSS Statistik Non Parametrik*. PT Elex Media Computindo, Jakarta.
- Sjahrial Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Stice, Earl K., James D. Stice, Fred Skousen. 2004. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 15. Buku 1. Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kombinasi*. CV Alfabeta, Bandung.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Supranto, J. 2005. *Ekonometri*. Ghalia Indonesia, Bogor.
- Syamsuddin, L. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Konsep, Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan Keempat. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Trihendradi, C. 2007. *Langkah mudah menguasai Statistik menggunakan SPSS 15*. CV Andi Offset, Yogyakarta.