

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM
MEMEDIASI RETURN ON ASSET DAN FIRM SIZE
TERHADAP RETURN SAHAM**
(Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011 – 2014)

Riawan

Universitas Muhammadiyah Ponorogo

Email: riawan13awan@gmail.com

ABSTRACT

This study was conducted to examine the influence of fundamental factors of ROA and firm size on dividend policy. And furthermore the influence of profitability, liquidity and dividend policy to return stock in companies incorporated in the LQ45 listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2011-2014. The sampling technique used in this research is purposive sampling with criteria : (1) It is listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2014. (2) It is always seem annual financial statements for the period 2011-2014. (3) It is always pay dividends. The data required in this study were drawn from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) from 2011 to 2014 consisting of 16 companies. Multiple regression analysis of the data. Hypothesis test used the t-statistic at the 5% significance level. The results showed ROA, firm size and dividend policy have a significant effect on stock returns. These results indicate that the performance of the fundamental factors of profitability, firm size and dividend policy on stock returns are used by investors to predict stock returns companies incorporated in the LQ45 listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014.

Key Words: Stock Return, dividend policy, ROA, firm size

PENDAHULUAN

Perusahaan dapat dijadikan sebagai pusat kegiatan yang digunakan untuk mengelolah sumber-sumber ekonomi termasuk penyediaan barang dan jasa yang akan dikonsumsi oleh masyarakat setempat dan disisi lain perusahaan akan memperoleh

keuntungan dari hasil penjualan barang dan jasa tersebut

Sasaran perusahaan dalam menghimpun keuntungan yang sebesar-besarnya adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada pihak pemilik perusahaan atau investor yang menginvestasikan hartanya. Seorang investor dalam melakukan investasi

memiliki harapan besar untuk mendapatkan *return* yang tinggi dari hasil investasinya. *Return* merupakan alasan seseorang untuk berinvestasi guna mendapatkan keuntungan. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya, yang umumnya dinyatakan dalam persentase terhadap harga beli. *Return* yang di harapkan investor dari investasi yang di lakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya inflasi. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor (Ang, 1997).

Investor akan berani melakukan investasi pada perusahaan jika melihat kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi menguntungkan atau beresiko. Hal ini dapat di lihat dari aspek keuntungan (Profitabilitas), aspek *firm size* dan aspek kebijakan dividennya untuk berinvestasi dengan harapan akan mendapatkan tingkat *return* yang tinggi.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki (Saniman Widodo, 2007). Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan (Kasmir,

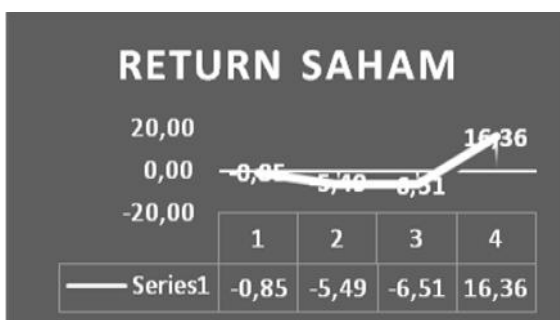
2012). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihantini, (2009) bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Namun pada penelitian lain menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Susilowati & Turyanto, 2011).

Selain profitabilitas dalam mempengaruhi *return* saham, ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator apakah perusahaan tersebut mampu menghadapi resiko dalam menjalankan usahanya. Ukuran perusahaan adalah cerminan dari besarnya aset atau total aset yang di miliki perusahaan (Bambang R, 1995). Ukuran Perusahaan yang akan mempunyai dampak terhadap minat investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut sehingga harga saham mengalami peningkatan karena adanya tekanan permintaan dan secara otomatis juga meningkatkan *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aset yang di miliki perusahaan akan memberikan signal positif kepada para investor untuk berinvestasi. Dengan peningkatan nilai investasi akan mempengaruhi dividend yang diperoleh investor semakin meningkat.

Kebijakan deviden adalah salah satu kebijakan keuangan yang penting dan dikendalikan langsung oleh perusahaan. Penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Jumlah dividen

yang akan dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham sehingga akan mempengaruhi nilai saham kedepannya. Hal ini dibuktikan dengan penelitian oleh (Ratmin, 2004); menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat ketidak konsistenan dalam hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, peneliti mencoba memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dengan *dividend payout ratio*. Saelain research gap yang mendasari penelitian ini, ada beberapa fenomena yang terdapat pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 khususnya pada nilai *return* saham yang diperoleh dari tahun 2011-2014. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Grafik : 1.1 Perkembangan *return* saham

Dari grafik di atas menunjukkan bahwa nilai *return* saham yang diperoleh dari tahun 2011-2014 mengalami fluktuasi yaitu dari tahun 2011-2013 mengalami penurunan yang secara beruntun dan pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan yang signifikan. Dengan terjadinya fluktuasi *return* saham, tentunya ada faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai *return* yang diperoleh antara lain adalah profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividend. Sehingga peneliti akan menggunakan ketiga faktor tersebut yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividend untuk menguji seberapa besar pengaruhnya terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian research gap dan fenomena gap di atas maka peneliti mengajukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas dan ukuran perusahaan serta Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 – 2014”.

Menurut Elton & Gruber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan.

Menurut Usman (2004) komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan

Capital Gain (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas.

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*.

Return atau pengembalian atas kegiatan investasi merupakan penghasilan yang di terima dari suatu investasi di tambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar awal dari investasi tersebut (James & Jhon, 2009). Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi

yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Ang, 1997).

Pengembangan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

- 1) Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap return saham.
- 2) Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap return saham.
- 3) Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap kebijakan dividen
- 4) Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuranperusahaanterhadap *return* saham.
- 5) Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuranperusahaan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang go-public di BEI tahun 2011 - 2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 16 perusahaan.

Tehnik Analisis

Analisis estimasi data dari seluruh model persamaan regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan Program IBM SPSS 20. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan persamaan regresi adalah :

$$Y_1 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e_1$$

dan

$$Y_2 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 Y_1 + e_2$$

Keterangan :

a = intercept

b₁, b₂, b₃ = koefisien regresi

Y₁ = Kebijakan Dividen

x₁ = Profitabilitas (ROA)

Y₂ = Return Saham

x₂ = Firm size

e₁ = error/residual persamaan 1

e₂ = error/residual persamaan 2

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini untuk pengujian hipotesis menggunakan Uji t. Uji t adalah uji parsial yang digunakan

untuk menguji keterkaitan antara variabel bebas secara individual dengan variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi yang tidak bias maka perlu dilakukan uji asumsi klasik meliputi ; uji multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas

HASIL ANALISIS

Analisis Regresi

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) di dalam penelitian ini, maka dilakukan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengolahan data maka di ketahui hasil untuk analisis regresi linear berganda untuk kebijakan dividen (Y1) disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda
Variabel Dividend Payout (Y1)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	102.408	30.609		3.346	.001
	X1	.771	.194	.482	3.968	.000
	X2	8.619	3.724	.281	-2.314	.024

Dari tabel diatas, hasil pengujian model regresi terhadap variabel independent, menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan yaitu lebih kecil dari 0,05. Dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan yaitu lebih kecil 0,05. Dari hasil tersebut Kebijakan dividen dipengaruhi oleh ROA dengan persamaan regresi sebagai berikut: $Dividend\ Payout = 102,408 + 0,771\ ROA - 8,619\ Size$

Dari model persamaan regresi linear berganda tersebut selanjutnya dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 102,408 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata rasio nilai dividend yang dibayarkan sebesar sebesar 102,408%.

2. Koefisien regresi dari ROA adalah sebesar 0,771. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap DPR. Artinya bahwa jika ROA meningkat 1% maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,771%

3. Koefisien regresi dari ukuran perusahaan adalah sebesar 8.619. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap DPR. Artinya bahwa jika ukuran perusahaan meningkat 1% maka akan meningkatkan DPR sebesar 8.619%

Berikut ini adalah pengujian Y_2 dengan menggunakan perhitungan analisis linear berganda untuk variabel *returnsaham*. Sehingga diperoleh hasil yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda
Variabel *Return Saham* (Y_2)

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients B	Standardized Coefficients Std. Error	T	Sig.		
			Beta			
1	(Constant)	70.421	66.458		-1.060	.294
	X1	.817	.435	.347	1.877	.046
	X2	9.722	7.748	.216	1.255	.214
	Y1	.312	.257	.212	-1.212	.030

a.
Dependent
Variable: Y_2

Tabel di atas menguji variabel independen yang diuji kedalam model regresi, menunjukkan bahwa variabel

profitabilitas (ROA), dan *dividend payout* signifikan terhadap nilai perusahaan dengan probabilitas signifikansi pada

0,05. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa return saham dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), dan *dividend payout* (DPR) dengan persamaan matematis :

$$\text{Return Saham} = 70.421 + 0.817 \text{ ROA} + 9,722\text{size} + 0.312 \text{ DPR}$$

1. Konstanta sebesar 70.421 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata rasio nilai dividend yang dibayarkan sebesar sebesar 70.421%.
2. Koefisien regresi dari ROA adalah sebesar 0.817. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya bahwa jika ROA meningkat 1% maka akan meningkatkan DPR sebesar 0.817%
3. Koefisien regresi dari Kebijakan dividen adalah sebesar 9,722. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya bahwa jika dividen meningkat 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 9,722%

PEMBAHASAN

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *dividend payout*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011- 2014. Hasil penelitian ini sesuai dengan apa yang di kemukakan oleh Hanafi (2004) dalam (Puspita 2009) bahwa perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang tinggi diharapkan bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Dengan tingginya laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan semakin tinggi pula ketersediaan kas dalam perusahaan sehingga diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang saham. disisi lain dengan profitabilitas yang tinggi yang diperoleh suatu perusahaan, akan menarik minat investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut dengan harapan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari dividen yang mereka peroleh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah N. (2008), Hoei Devi S., (2013) dimana *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout*.

b. Pengaruh *Size Firm* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa *size firm* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2014. Hal ini

menunjukkan bahwa *size firm* yang perusahaan yang besar akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Tentu saja hal tersebut mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula. hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imran (2011) dan Huang et al. (2012) bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang akan diperoleh para pemilik modal.

Pengaruh Profitabilitas (ROA), Firm Size dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

a. Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return saham*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

memiliki laba yang tinggi dengan prospek kinerja perusahaan yang baik maka para pemegang saham akan menerima dividen semakin tinggi. Dividen yang semakin tinggi akan menjadi sebuah informasi kepada para investor-investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Dengan banyaknya investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut maka akan terjadi perubahan volume dari perdagangan saham. Apabila jumlah permintaan saham meningkat maka akan memicu naiknya harga saham, sehingga para investor akan memperoleh return yang tinggi dari modal yang diinvestasikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Dika P., Gede Mertha S. (2016) dan Ni Luh Lina, Mariani, (2016) mengemukakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return saham*

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi para pemilik saham perusahaan bahwa dengan prosentase profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan *return saham* perusahaan.

b. Size Firm terhadap Return saham

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara *size firm* terhadap *return saham* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hal ini menunjukkan bahwa *size firm* belum mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *return* saham. *size firm* tercermin pada besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan, namun pada penelitian ini pada penelitian ini total aset belum mampu memberikan signal positif kepada para investor untuk berinvestasi dengan melakukan pembelian saham. Hal ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Agus Zulbay (2014) bahwa *size firm* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bahwa *size firm* tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan. sehingga persentase *size firm* suatu perusahaan dalam penelitian ini tidak menjadi prioritas dalam memilih investasi yang diharapkan *return*.

c. Pengaruh kebijakan dividen terhadap *Return saham*

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa *dividend* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa *dividend* yang tinggi akan meningkatkan *return saham*. Hal ini disebabkan oleh informasi yang diberikan dari pembagian *dividend* tersebut bahwa perusahaan sedang dalam kondisi baik dan mampu membagikan *dividend*nya kepada pemegang saham perusahaan. Dengan demikian para investor akan menerima saham yang tinggi dari

investasi yang diberikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jauhari B. 2003) bahwa pembayaran *dividen* dapat memberikan sinyal positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *dividend payout* memberikan pengaruh terhadap *return* saham. hal ini disebabkan oleh signal positif yang ditimbulkan oleh pembayaran *dividend* tersebut, dimana perusahaan yang membayarkan *dividend* berarti sedang memiliki *cash flow* yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membayarkan *dividend* kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Sehingga persentase *dividend* suatu perusahaan dapat meningkatkan *return saham*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Return ono asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA yang dicapai oleh perusahaan maka *return* saham semakin tinggi yang diperoleh pemegang saham. *Firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak dapat mempengaruhi *return* saham

Kebijakan *dividen* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa hasil ini menunjukkan bahwa pembayaran *dividen* yang tinggi akan memberikan informasi penting mengenai kondisi

perusahaan sehingga dapat mempengaruhi return saham yang akan diterima oleh para investor.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka dividen yang akan di bagi kepada pemilik modal semakin tinggi pula.

Firm size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* memberikan pengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan terhadap para pemilik modal.

Saran

Bagi manajer keuangan, karena faktor fundamental yang tersaji dari laporan keuangan sangat diperlukan oleh para investor, sehingga dapat digunakan sebagai sinyal positif untuk menilai *return* saham.

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan informasi bagi perusahaan bahwa dalam meningkatkan tingkat keuntungan atau *return* saham harus menfokuskan perhatian mereka pada *firm size*, *return on asset* dan *dividend payout* karena dengan profitabilitas dan *dividend* yang tinggi dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

Selanjutnya *return on asset* dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan modalnya dipasar modal. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang

semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh dividen yang akan diterima semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Ang, Robert., 1997, "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*," Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta

Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada

James C. Horne & John M. Wachowich, Jr. 2009. *Fundamentals Of Financial Managemen*. Jakarta : Salemba Empat.

Kasmir, 2012. Analisis Laporan Keuangan. PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta

Artikel dalam Jurnal

Ayu Dika P., Gede Mertha S. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur*.E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.1, 2016: 385 – 413. ISSN: 2302-8912

- Elton, Edwin J., Gruber & Cristopher R. Blake, 1995, "Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance", *Journal of Finance*, Vol 1, No. 4, September
- Hoei Devi S., 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol 2. No 1. 2013
- Huang, Yuting; Chen Anlin; Kao Lanfeng. 2012. Corporate governance in Taiwan: The nonmonotonic relationship between family ownership and dividend policy. *Asia Pac J Manag.* 29: h: 39-58
- Imran, Kashif. 2011. Determinants Of Dividend Policy: A Case Of Engineering Sektor. *The Romanian Economic Journal*. 14(41): h: 47-60.
- Ni Luh Lina, Mariani, (2016), *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham*. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016).
- Susilowati & Turyanto, 2011. *Profit abilityandsolvability ratio reaction signal toward stock return company*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No. 1 Mei 2011. Hal. 17 - 37. ISSN 1979-4878
- Karya Tidak Terpublikasikan**
- Agus Zulbay (2014). *Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2010 - 2012*. Thesis. Magister Manajemen UNISSULA.
- Chasanah N. 2008. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang listed di bursa efek Indonesia*. Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jauhari B., 2003. *Analisis Pengaruh DebtToEquity Ratio, Price To Book Vakue, Return On Aquity, Price To Earning Ratio dan Devidend Payout Ratio terhadap Return Saham : Studi Kasus pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prihantini, 2009. *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham (studi kasus saham industri real estate and property yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2003 - 2006)*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Puspita, 2009. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividend payout ratio ; Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007*). Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ratmin, 2004. *Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price To Earning Ratio, Net Profit Margin, dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham*. Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang
- Usman dan Yulianty, 2004, "*Analisis Pengaruh EVA, MVA, dan Kinerja Keuangan Konvensional terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*", Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.
- Widodo S., 2007. *Analisis pengaruh rasio aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (jii) Tahun 2003 - 2005*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.