

**DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN BIAYA TRANSAKSI  
TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
YANG MASUK DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2007-2009**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU  
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :**

**DWILESTARI**

**04390016**

**PEMBIMBING :**

- 1. Dr. H. SYAFIQ M. HANAFI, S. Ag, M. Ag**
- 2. M. GHAFUR WIBOWO, SE, M. Sc**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2011**

## ABSTRAK

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayarkan dividen.

Kebijakan pembayaran dividen dipengaruhi oleh banyak faktor. Oleh karena itu pihak manajemen harus mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen yang meliputi *shareholder dispersion*, tingkat pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah (DES) 2007-2009. Sampel yang diambil adalah perusahaan yang konsisten masuk di DES periode 2007-2009. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling* dengan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression analysis*).

Hasil yang diperoleh berdasarkan uji F statistik dapat disimpulkan bahwa *shareholder dispersion*, tingkat pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen dengan probabilitas sebesar 0.005 dan F hitung sebesar 4.229. Besarnya *adjusted R square* adalah 0.180. Sedangkan berdasarkan uji statistik t dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0.040 dan profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar 0.008. Adapun *shareholder dispersion* dan risiko perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan yang masuk di DES 2007-2009.

Kata kunci: *Dividend Payout Ratio*, *Shareholder Dispersion*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan dan Profitabilitas.



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudara Dwi Lestari

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah Dan Hukum  
UIN Sunan Kalijaga  
Di Yogyakarta**

*Assalamu`alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : Dwi Lestari

NIM : 04390016

Judul : **DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN BIAYA  
TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DI  
DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2007-2009**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 23 Syawal 1432 H  
21 September 2011 M

Pembimbing I

**Dr. H. Syafig M. Hanafi, S. Ag., M. Ag.**  
**NIP. 19670518 199703 1 003**





### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Dwi Lestari

Kepada

**Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah Dan Hukum  
UIN Sunan Kalijaga  
Di Yogyakarta**

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara :

Nama : Dwi Lestari

NIM : 04390016

Judul : **DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN BIAYA  
TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DI  
DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2007-2009**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 23 Syawal 1432 H  
21 September 2011 M

Pembimbing II

**M. Ghafur Wibowo, SE., M. Sc.**  
NIP. 19800314 200312 1 003



**PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.009/141/2011**

Skripsi/tugas akhir dengan judul : **DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2007-2009**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Dwi Lestari  
NIM : 04390016  
Telah dimunaqasyahkan pada : A/B  
Nilai : 3.50

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH :**

Ketua Sidang

**Dr. H. Syafig M. Hanafi, S. Ag., M. Ag.**  
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji I

Penguji II

**Sunarsih, S.E., M.Si.**  
NIP. 19740911 199903 2 001

**H. M. Yazid Afandi, M. Ag.**  
NIP. 19720013 200312 1 001

Yogyakarta, 26 September 2011

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Fakultas Syari'ah dan Hukum  
Dekan

**Noorhaidi, MA, M.Phil., Ph.D.**  
NIP. 19711207 199503 1002

## SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya:

Nama : Dwi Lestari

NIM : 04390016

Program Studi : Keuangan Islam (KUI)

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **DAMPAK FAKTOR-FAKTOR KEAGENAN DAN BIAYA TRANSAKSI TERHADAP RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG MASUK DI DAFTAR EFEK SYARIAH PERIODE 2007-2009** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *foot note* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

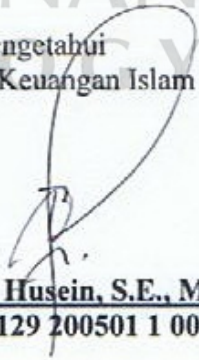
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.


Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 20 September 2011

Mengetahui  
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun

  
**Dr. M. Fakhri Husein, S.E., M. Si.**  
NIP. 19711129 200501 1 003

  
**Dwi Lestari**  
NIM. 04390016



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – INDONESIA

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	<b>tidak dilambangkan</b>	tidak dilambangkan
ب	Bâ'	<b>b</b>	be
ت	Tâ'	<b>t</b>	te
ث	Sâ'	<b>ś</b>	es (dengan titik di atas)
ج	Jîm	<b>j</b>	je
ح	Hâ'	<b>h□</b>	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	<b>kh</b>	ka dan ha
د	Dâl	<b>d</b>	de
ذ	Zâl	<b>z</b>	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	<b>r</b>	er
ز	zai	<b>z</b>	zet
س	sin	<b>s</b>	es
ش	syin	<b>sy</b>	es dan ye
ص	sâd	<b>s□</b>	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	<b>d□</b>	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	<b>t□</b>	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	<b>z□</b>	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	<b>'</b>	koma terbalik di atas
غ	gain	<b>g</b>	ge
ف	fâ'	<b>f</b>	ef
ق	qâf	<b>q</b>	qi
ك	kâf	<b>k</b>	ka
ل	lâm	<b>l</b>	`el
م	mîm		

م	nûn	m	`em
ن	wâwû	n	`en
و	hâ'	w	w
هـ	hamzah	h	ha
ء	yâ'	'	apostrof
ي		Y	ye

### B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah ditulis rangkap

نعديدة	ditulis	Muta'addidah
دة	ditulis	'iddah

### C. Ta' Marbutah di akhir kata

1. Bila dimatikan ditulis "h"

حكمة	ditulis	Hikmah
علة	ditulis	'illah

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang 'al' serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	ditulis	Karâmah al-auliyâ'
----------------	---------	--------------------

3. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------



#### D. Vokal Pendek

—َ فعل	Fathah	<b>ditulis</b>	A
—ِ ذكر	kasrah	<b>ditulis</b>	fa'ala
—ُ يذهب	dammah	<b>ditulis</b>	i
		<b>ditulis</b>	zukira
		<b>ditulis</b>	u
		<b>ditulis</b>	yazhabu

#### E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif جاهلية	<b>ditulis</b>	â
		<b>ditulis</b>	jâhiliyyah
2	fathah + ya' mati تنسى	<b>ditulis</b>	â
		<b>ditulis</b>	tansâ
3	kasrah + ya' mati كريم	<b>ditulis</b>	î
		<b>ditulis</b>	karîm
4	dammah + wawu mati فروض	<b>ditulis</b>	û
		<b>ditulis</b>	furûd

#### F. Vokal Rangkap

1	fathah + ya' mati بينكم	<b>ditulis</b>	ai
		<b>ditulis</b>	bainakum
2	fathah + wawu mati قول	<b>ditulis</b>	au
		<b>ditulis</b>	qaul

**G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof**

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدْتُمْ	ditulis	u'iddat
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	La'in syakartum

**H. Kata Sandang Alif + Lam**

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf "l".

الْقُرْآنُ	ditulis	Al-Qur'ân
الْقِيَاسُ	ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السَّمَاءُ	ditulis	As-Samâ'
الشَّمْسُ	ditulis	Asy-Syams

**I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat**

Ditulis menurut penulisannya.

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	Żawî al-furûd
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	Ahl as-Sunnah

# MOTTO

Dosa terbesar adalah Takut

Rekreasi terbesar adalah Bekerja

Keberanian terbesar adalah Sabar

Rahasia terbesar adalah Mati

Keuntungan terbesar adalah Anak Saleh

Kebanggaan terbesar adalah Kepercayaan

Pemberian terbesar adalah Partisipasi

Kesalahan terbesar adalah Putus Asa

Modal terbesar adalah Percaya Diri

Guru yang paling baik adalah Pengalaman

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
Imam Ali r.a.  
YOGYAKARTA

## Persembahan



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

**Skripsi ini saya persembahkan untuk:**

Kedua orang tuaku: bapak Abu Saeri & ibu Sri Rejeki Handayani

Kakakku Siti Nuryati, adikku Diah Nurmalita & M. Bagas Arief Wicaksana

ALMAMATER UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA

Dan juga temen2 seperjuangan KUI 2004



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا ان هدانا الله. من يهد الله  
فلا مضلّ له ومن يضلّل فلا هادي له. أشهد ان لا اله الا الله وحده لا شريك له  
وأشهد ان محمّدًا عبده ورسوله والصّلّ على الصّالحين الطّاهرين وعلى آله واصحابه  
اجمعين.

Syukur alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT atas segala limpahan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Dampak Faktor-faktor Keagenan dan Biaya Transaksi Terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah Periode 2007-2009”**. Shalawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada revolusioner sejati, penegak agama dan panutan umat manusia beliau Nabi Muhammad SAW, berikut kepada keluarganya, sahabat-sahabatnya dan para pengikutnya hingga akhir zaman.

Penyusun menyadari dengan sepenuhnya bahwa skripsi ini dapat terealisasi juga atas bantuan berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Noorhaidi Hasan, MA., M. Phil., Ph. D. selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Dr. H. Syafiq M. Hanafi, S. Ag., M. Ag. selaku pembimbing I dan Bapak M. Ghafur Wibawa, S.E., M.Sc. selaku pembimbing II yang telah berkenan memberikan bimbingan, kritikan dan saran kepada penyusun dengan penuh keikhlasan.
4. Bapak Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si. selaku Penasehat Akademik yang telah memberikan saran dan pertimbangan selama masa perkuliahan penyusun.
5. Para Dosen Program Studi Keuangan Islam dan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Seluruh staf dan karyawan khususnya bu Tatik dan bu Tiwik di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga.
7. Bapak Abu Saeri dan Ibu Sri Rejeki Handayani, kakak dan adik penyusun yang senantiasa mencurahkan kasih sayang dan dorongannya, terima kasih atas bantuan moril, spiritual maupun materil kepada penyusun sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman KUI 2004, Endang, Ana, Furiani, Baiti, Muslih, Mbak Ruth, Mb Mufidh, Bandi, Arifin, Nasrul, Mbak Elvy; teman-teman kost Pink, Endang, Mbak Rini, Nia, Mbak Vidha, Wati, Fatimah, Dhevy, Mbak Nurul, Zenith, Irun, Shopi, Ipeh terimakasih atas dukungan dan semangat kalian selama penyusun kuliah di UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta dan menyelesaikan skripsinya, juga kepada rekan-rekan kerja Pak Fadil, Buk

Endang dan Mas Heru terima kasih atas dukungan, semangat dan pengertian serta perhatian kalian selama ini.

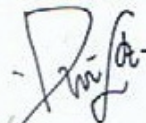
9. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung.

Semoga Allah SWT membalas dengan limpahan rahmat dan karunia-Nya atas jasa dan bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun senantiasa penyusun harapkan.

Akhirnya penyusun berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penyusun khususnya, para pembaca dan masyarakat pada umumnya. Amin.

Yogyakarta, 23 Syawal 1432 H  
21 September 2011 M

Penyusun



Dwi Lestari  
NIM. 04390016

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	v
SURAT PERNYATAAN .....	vi
PEDOMAN TRANSELITERASI .....	vii
HALAMAN MOTTO .....	xi
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	xii
KATA PENGANTAR .....	xiii
DAFTAR ISI .....	xvi
DAFTAR TABEL .....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Pokok Masalah .....	8
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	9
D. Sistematika Pembahasan .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>13</b>
A. Dividen.....	13
1. Pengertian Dividen .....	13
2. Macam-macam Dividen .....	14
3. Rasio Pembayaran dividen .....	16



4. Prosedur Standar Pembayaran Dividen .....	17
B. Kebijakan Dividen.....	18
1. Pengertian Kebijakan Dividen.....	18
2. Teori Kebijakan Dividen.....	20
3. Teori Keagenan (Agency Theory).....	23
4. Teori Signalling .....	27
5. Macam-macam Kebijakan Dividen .....	29
6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	31
C. Telaah Pustaka.....	40
D. Kerangka Teoritik .....	43
E. Hipotesis .....	49
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>51</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian .....	51
B. Populasi dan Sampel .....	51
C. Definisi Operasional Variabel .....	55
D. Data dan Sumber Data.....	58
E. Teknik Analisis Data.....	59
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>66</b>
A. Analisis Statistik Deskriptif.....	67
B. Uji Asumsi Klasik .....	70
1. Uji Normalitas .....	71
2. Uji Multikolinieritas.....	72
3. Uji Autokorelasi .....	73

4. Uji Heteroskedastisitas.....	74
C. Analisis Regresi Linier Berganda .....	75
1. Uji F .....	76
2. Uji t .....	77
D. Koefisien Determinasi .....	79
E. Pembahasan Hasil Penelitian .....	80
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>86</b>
A. Kesimpulan .....	86
B. Keterbatasan Penelitian.....	87
C. Saran .....	87
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>89</b>
<b>LAMPIRAN LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Analisis Deskriptif .....	67
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas .....	71
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinieritas .....	72
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi .....	73
Tabel 4.5	Hasil Uji Korelasi Rank Spearman.....	74
Tabel 4.6	Hasil Regresi Model DPR.....	75
Tabel 4.7	Hasil Uji ANOVA .....	77
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi.....	79



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sedangkan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *dividend payout ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk kembali ditanamkan ke perusahaan sebagai laba ditahan.<sup>1</sup> Kebijakan dividen merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen seringkali mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang didapat akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang lebih menguntungkan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka preferensi investor mengenai dividen daripada *capital gain* akan terabaikan. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya

---

<sup>1</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi* (Yogyakarta: EKONISIA, 2000), hlm. 321.



dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.<sup>2</sup>

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayarkan dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai saham. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internal, sebaliknya jika perusahaan menahan laba dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internal perusahaan akan semakin besar dan dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan dan selanjutnya akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal sekaligus dapat memperkecil risiko perusahaan.<sup>3</sup>

Masalah dalam kebijakan dan pembayaran dividen mempunyai dampak yang baik bagi para investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Hal ini karena kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, disisi lain juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa

---

<sup>2</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 281.

<sup>3</sup> Lisa Marlina dan Clara Danica, "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio" *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2, No. 1 (Januari 2009), hlm. 1.

semakin tinggi investasi maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil terhadap risiko tersebut.<sup>4</sup>

Berkenaan dengan kebijakan dividen terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham dan perusahaan itu sendiri. Besar kecilnya pembayaran dividen tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangatlah diperlukan. Untuk itu manajemen perlu mempertimbangkan berbagai macam faktor yang mungkin akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan ditetapkan oleh perusahaan.<sup>5</sup>

Salah satu teori kebijakan dividen mengemukakan bahwa dividen yang dibayarkan seharusnya sama dengan modal tersisa setelah pembiayaan untuk investasi yang menguntungkan. Pada awalnya, perusahaan dapat membayar dividen dan mengeluarkan saham atau menahan keuntungannya. Namun ketika *floatation cost* ada, pembiayaan internal lebih disukai. Dividen dibayar jika keuntungan tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, yaitu hanya ketika ada dividen residu setelah pembiayaan investasi baru.<sup>6</sup>

Penelitian mengenai pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan,

---

<sup>4</sup> Susana Damayanti dan Fatchan Achyani, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ)" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1 (April 2006), hlm. 52.

<sup>5</sup> Suhartono, "Pengaruh Insider Ownership, Net Organizational Capital dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen," *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, Vol. 12, No. 1 (Januari 2004), hlm. 42.

<sup>6</sup> Ndaru Sutrisno, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah Periode 2007-2009", *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2009, hlm. 4.

diantaranya dalam penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani tentang “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan ataupun secara parsial variabel-variabel tersebut diatas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Sri Sudarsi melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di BEJ”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan ataupun secara parsial variabel *cash position*, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh C. Erna Susilawati tentang “Dampak Faktor-Faktor Keagenan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 1995-1996”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel-variabel yang merupakan faktor keagenan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Dari hasil penelitian diatas yang menunjukkan adanya ketidakpastian dan ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh, maka penyusun tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen. Selain itu juga karena penyusun melihat adanya perang kepentingan antara manajemen dengan para investor. Manajemen seringkali mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang didapat akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang lebih menguntungkan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba, maka preferensi investor mengenai dividen daripada *capital gain* akan terabaikan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini menggunakan variabel penelitian *shareholder dispersion* (SHLDR), tingkat pertumbuhan (GROW), risiko perusahaan (BETA) dan profitabilitas (PROF) sebagai variabel independen serta rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen. Alasan digunakannya empat variabel tersebut karena dianggap sudah mewakili dari masing-masing rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen.

*Shareholder dispersion* merupakan penyebaran dari pemegang saham. Dalam penelitian ini *shareholder dispersion* diwakili oleh *variance* kepemilikan saham oleh kelompok pemegang saham. Nilai *shareholder*

*dispersion* yang kecil berarti kepemilikan saham di perusahaan semakin menyebar. Semakin menyebarnya kepemilikan saham ini akan menimbulkan masalah keagenan yang dikarenakan kesulitan para pemegang saham untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan ini akan berimplikasi pada pembayaran dividen yang lebih tinggi.<sup>7</sup>

Tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi yang tinggi pula yang membutuhkan pendanaan, sehingga apabila perusahaan membayarkan dividen perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi membuat perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.<sup>8</sup>

Risiko yang semakin besar membuat suatu hubungan langsung yang diperkirakan antara profitabilitas saat ini dengan profitabilitas masa yang akan datang yang diharapkan menjadi kurang pasti. Investor akan membebankan suatu tingkat keuntungan yang tinggi untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki risiko yang besar dan akan membebankan biaya transaksi yang besar pula. Jika biaya transaksi yang harus ditanggung oleh perusahaan besar sebagai akibat dari besarnya risiko perusahaan, sebaiknya

---

<sup>7</sup> C. Erna Susilawati, "Dampak Faktor-Faktor Keagenan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 1995-1996", *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 2, No. 5 (Desember, 2000), hlm. 115.

<sup>8</sup> *Ibid.*, hlm. 115.

perusahaan tidak membayarkan dividen dalam jumlah besar sehingga kebutuhan dana tercukupi dari aliran kas dana internal dan perusahaan tidak perlu mencari tambahan dana eksternal dengan membayar biaya transaksi yang besar.<sup>9</sup>

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan keuntungan. Profitabilitas juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar pula sebagai dividen.<sup>10</sup>

Perbedaan yang kedua yaitu pada obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2007-2009. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK atau Pihak lain yang diakui oleh Bapepam dan LK. Daftar Efek Syariah tersebut dapat digunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah. Sumber data yang digunakan sebagai bahan penelaahan dalam

---

<sup>9</sup> *Ibid.*,

<sup>10</sup> <http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/4063/1/067017041.pdf>, akses 17 April 2011.



penyusunan Daftar Efek Syariah dimaksud berasal dari laporan keuangan yang telah diterima oleh Bapepam-LK. Secara periodik, Bapepam-LK akan melakukan *review* atas Daftar Efek Syariah berdasarkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan dari emiten atau perusahaan publik.<sup>11</sup>

Oleh karena DES merupakan kumpulan saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam, maka penyusun tertarik untuk menjadikan DES sebagai obyek penelitian, selain itu juga untuk membedakan dari penelitian-penelitian sebelumnya. Tahun penelitian 2007-2009 dipilih karena Daftar Efek Syari'ah beroperasi pada tahun 2007 dan data terbaru yang dapat diperoleh ketika penyusun melakukan penelitian ini adalah data tahun 2009.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis berminat untuk mengambil judul **“Dampak Faktor-Faktor Keagenan dan Biaya Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah Periode Tahun 2007-2009”**.

## **B. Pokok Masalah**

Berdasarkan deskripsi yang terdapat dalam latar belakang diatas, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Shareholder Dispersion*(SHLDR) berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode tahun 2007-2009?

---

<sup>11</sup> <http://www.inilah.com-Bapepam> Terbitkan Daftar Efek Syariah.htm, akses 17 April 2011.

2. Apakah Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (GROW) berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode tahun 2007-2009?
3. Apakah Risiko Perusahaan (BETA) berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode tahun 2007-2009?
4. Apakah Profitabilitas (PROF) berpengaruh terhadap Rasio Pembayaran Dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode tahun 2007-2009?

### **C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mempelajari dan menjelaskan pengaruh *Shareholder dispersion* (SHLDR) terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2007-2009.
2. Untuk mempelajari dan menjelaskan pengaruh Tingkat Pertumbuhan perusahaan (GROW) terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2007-2009.
3. Untuk mempelajari dan menjelaskan pengaruh Risiko perusahaan (BETA) terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2007-2009.

4. Untuk mempelajari dan menjelaskan pengaruh Profitabilitas (PROF) terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan yang masuk di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2007-2009.

### **Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara Praktis

- a) Bagi manajemen perusahaan, dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh faktor-faktor seperti *shareholder dispersion* (SHLDR), tingkat pertumbuhan perusahaan (GROW), risiko perusahaan (BETA) dan profitabilitas (PROF) terhadap rasio pembayaran dividen. Faktor-faktor tersebut diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.
- b) Bagi investor, dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan investasi terhadap sinyal informasi yang dapat dilihat dari variabel-variabel tersebut, sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.
- c) Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen sehingga dapat memberikan wacana dan

pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan pembayaran dividen.

## 2. Secara Teoritis

Dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan bagi para akademisi dalam bidang keuangan islam, khususnya mengenai kebijakan pembayaran dividen.

### D. Sistematika Pembahasan

Agar dalam penulisan skripsi ini bisa terarah, integral dan sistematis maka dalam skripsi ini dibagi dalam 5 bab dimana setiap bab terdiri dari sub-sub sebagai perinciannya. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut:

Bab *pertama* merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab *kedua* berisi landasan teori, yang membahas tentang teori residual dividen, serta variabel yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu *shareholder dispersion* (SHLDR), tingkat pertumbuhan perusahaan (GROW), risiko perusahaan (BETA) dan profitabilitas (PROF), serta pengaruhnya terhadap rasio pembayaran dividen, telaah pustaka dan hipotesis.

Bab *ketiga* merupakan metode penelitian yang berisi penjelasan tentang gambaran objek penelitian, populasi dan penentuan sampel penelitian, serta analisa data.

Bab *keempat* berisi tentang hasil analisis pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang dilakukan. Penjelasan hasil penelitian ini dimulai dari analisa data, pemaparan hasil analisis, selanjutnya berisi tentang pembahasan hasil penelitian dari data yang diperoleh.

Terakhir, bab *kelima* merupakan bab penutup yang memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Tidak terdapat pengaruh secara signifikan negatif *shareholder dispersion* terhadap rasio pembayaran dividen. Hal ini berarti besar kecilnya *shareholder dispersion* tidak mempengaruhi besar kecilnya rasio pembayaran dividen.
2. Terdapat pengaruh secara negatif dan signifikan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah rasio pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.
3. Tidak terdapat pengaruh secara negatif dan signifikan risiko perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Hal ini berarti tinggi rendahnya risiko perusahaan yang terjadi belum dapat dijadikan sebagai preference manajemen dalam membagikan besar kecilnya dividen.
4. Terdapat pengaruh secara positif dan signifikan profitabilitas terhadap rasio pembayaran dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio*. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula rasio pembayaran dividen.



## **B. Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna, hal ini karena masih terdapat beberapa keterbatasan diantaranya :

1. Sangat minimnya perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah yang memiliki kepemilikan insider dan sekaligus membagikan dividen selama periode penelitian, sehingga sampel yang diperoleh dalam penelitian ini hanya sebanyak 20 emiten, sehingga jumlah sampel ini dirasa terlalu kecil, sehingga belum dapat mewakili perusahaan go public yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Banyaknya variabel penelitian atau kecilnya kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen, namun belum dimasukkan dalam model penelitian.

## **C. Saran**

1. Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah agar memperoleh dividen yang lebih besar, sebaiknya memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Bagi investor yang menanamkan investasinya dalam jangka pendek hendaknya memiliki perusahaan profitabilitasnya tinggi akan cenderung membagikan dividen yang lebih besar dalam waktu dekat. Sementara untuk investor yang akan berinvestasi dalam jangka panjang hendaknya memilih perusahaan yang

pertumbuhannya tinggi, karena dalam jangka pendek perusahaan akan mengurangi pembayaran dividen, untuk melakukan ekspansi pasar, sehingga dalam jangka panjang keuntungan investor akan semakin berlipat.

2. Perusahaan dalam menentukan rasio pembayaran dividennya harus memperhatikan konsekuensi dari kebijakan dividen yang diambilnya yang mengacu pada kebijaksanaan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang berusaha senantiasa untuk menaikkan pembayaran dividennya merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memperkirakan adanya peningkatan kas perusahaan di masa yang akan datang. Atau kebijakan dividen yang mempertahankan besar dividen sebelumnya juga merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang. Sebaliknya penurunan dividen menandakan pesimisme manajemen perusahaan akan perolehan laba di masa yang akan datang.
3. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik apabila menambahkan variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini, misalnya variabel leverage, rasio kas, ukuran perusahaan, likuiditas atau variabel lainnya. Sampel yang digunakan sebaiknya ditambah bukan hanya perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah saja melainkan semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga kesimpulan yang dihasilkan akan menjadi lebih sempurna.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah S, "Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan dividen: Suatu Analisa Simultan," *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 3, No. 2. (Mei, 2001).
- Andi, Kartika dan Sunarto, "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 1. (Maret, 2003).
- Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005).
- Baridwan, Zaki, *Intermediate Accounting* (Yogyakarta: BPFE, 2008).
- Damayanti, Susana dan Fatchan Achyani, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1. (April, 2006).
- Fauzan, "Hubungan Biaya Keagenan dan Resiko Pasar dan Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Dividen," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 2, 2001.
- Ghazali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan IV (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2009).
- Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian untuk Akuntansi dan Keuangan*, Cetakan Pertama (Yogyakarta: EKONISIA, 2006).
- Hanafi, M. Mamduh, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2004).
- Haruman, Tendi, "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan," *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 2008.
- Hasanah, Uswatun, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Tahun 2004-2007," *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2009.
- Houston dan Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2006).
- <http://repository.usuac.id/bitstream/123456789/4063/1/06701041.pdf>, akses 17 April 2011.
- <http://www.inilah.com-Bapepam.TerbitkanDaftarEfekSyariah.htm>, akses 17 April 2011.

- Husnan, Suad, *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (Yogyakarta: BPFE, 1996).
- Kweon, Arthur J dkk, *Manajemen Keuangan Prinsip-prinsip Dasar dan Aplikasi; Alih Bahasa, Zuliani Dalimunthe* (Jakarta: PT. INDEKS Kelompok Gramedia, 2005).
- Marlina, Lisa dan Clara Danica, "Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*," *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2, No. 1. (Januari, 2009).
- Pramuka, Bambang Agus dan Muh. Arif Ujianto, "Mekanisme *Corporate Governance, Laba dan Kinerja Keuangan*," *Simposium Nasional Akuntansi X*, 2007.
- Prasetya, Pandu, "Pengaruh *Insider Ownership, Dispersion of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets* dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen," *Skripsi UII Yogyakarta*, 2006.
- Rahmahwati, Siti Nur, "Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*: Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2000-2004," *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2009.
- Riyanto, Bambang, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE, 2001).
- Saragih, Ferdinand D, dkk, *Dasar-dasar Keuangan Bisnis: Teori dan Aplikasi* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005).
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE. 2001.
- Sartono, R. Agus, "Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: *Managerial Hypotheses* atau *Pecking Order Hypotheses*," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 16. (Januari, 2001).
- Sudarsi, Sri, "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di BEJ," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 1. (Mei, 2007).
- Suhartono, "Pengaruh *Insider Ownership, Net Organizational Capital* dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen," *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, Vol. 12, No. 1. (Januari, 2004).
- Susilawati, "Kepemilikan Manajerial dan *Agency Conflicts*, Analisis Permaan Simultan Non Linier dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko (*Risk Taking*), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen," *Simposium Nasional Akuntansi 5*, 2000.

- Susilawati, C. Erna, "Dampak Faktor-faktor Keagenan dan Faktor-faktor yang mempengaruhi Biaya Transaksi terhadap Rasio Pembayaran Dividen," *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 2, No. 5. (Desember, 2000).
- Sutrisno, Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: EKONISIA. 2000.
- Sutrisno, Ndaru, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2007-2009," *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2009.
- Teguh, Muhammad, Metodologi Penelitian Ekonomi: Teori dan Aplikasi (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001).
- Triatmoko, Hanung dan Andri Rahmawati, "Analisi Faktor-faktor yang mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan," *Symposium Nasional Akuntansi X*, 2007.
- Wahyuni, Endang Dwi, "Pengaruh *Insider Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Free Cash Flow*, *Collaterizable Assets* dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen," *Jurnal Bisnis Ekonomi*, Vol. 14, No. 21, 2004.

