

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP PROFITABILITAS SERTA KEBIJAKAN DIVIDEN

**Ayu Epayanti¹
I Putu Yadnya²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
Email: Niketut_ayuepayanti@yahoo.com/ telp : +62 81 756 21 68

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Profitabilitas merupakan unsur utama yang harus diperhatikan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan cerminan perusahaan dapat membayar kewajibannya salah satunya membayar dividen. Dividen yang dibagikan tergantung pada keputusan dari masing-masing kebijakan dividen perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap profitabilitas serta kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* maka didapatkan sampel sebanyak 9 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan ialah analisis jalur (*path analysis*). Hasil analisis menunjukkan ukuran perusahaan positif signifikan terhadap profitabilitas, risiko bisnis positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan positif signifikan terhadap kebijakan dividen, risiko bisnis negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: *Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Kebijakan Dividen*

ABSTRACT

Profitability is a key element that must be considered by a company with a high level of profitability is a reflection of the company can pay its obligations one of which pay dividends. Dividends are distributed depends on the decisions of each of the company's dividend policy. The purpose of this study was to determine the effect of firm size and business risk to the profitability and dividend policy at Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange. Sampling methods using purposive sampling then obtained a sample of 9 manufacturing companies. Data analysis techniques are used path analysis (path analysis). Based on the results of the analysis found that significant positive perpengaruh firm size on profitability, business risk significant positive effect on profitability, firm size kebijakan dividend significant positive, significant negative business risk on dividend policy, significant positive profitability on dividend policy.

Keywords: *Company Size, Business Risk, Profitability, Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen sangat penting untuk diperhatikan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan tingkat laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen ataukah ditahan sebagai laba ditahan guna investasi dimasa yang akan datang (Dewi, 2008). Hermuningsih (2007) memaparkan dalam pelaksanaannya kebijakan dividen perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. Kebijakan dari masing-masing perusahaan akan menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Arilaha, 2009).

Rafique (2012) memaparkan profitabilitas merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Gupta dan Banga (2010) profitabilitas perusahaan yang tinggi maka semakin besar perusahaan dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang dapat menciptakan *profit* atau laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan, sehingga perusahaan akan menggunakan laba menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Oladele dan Adebayo (2013) menyatakan bahwa perusahaan besar dapat memproduksi barang-barang pada biaya yang jauh lebih rendah berbeda dengan perusahaan-perusahaan kecil, biaya yang rendah maka perusahaan dapat menentukan laba yang diinginkan untuk kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

Dogan (2013) menyatakan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan nampak dalam total aktiva, penjualan, dan jumlah karyawan. Penelitian yang dilakukan oleh Babalola (2013), Dogan (2013), Oladele dan Adebayo (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Perusahaan besar dengan tingkat biaya yang rendah mampu mencapai profitabilitas yang diinginkan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan dapat memenuhi kewajibannya membayar dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Rafique, 2012). Al-Nawaiseh (2013) memaparkan perusahaan dengan ukuran besar lebih mampu untuk membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Penelitian Mehta (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan dan berhubungan positif terhadap kebijakan dividen hasil tersebut juga didukung oleh Rafique (2012), Al-Kuwari (2010), Al-Nawaiseh (2013), Adu-Boanyah (2013), dan Ranti (2013). Hasil berbeda dikemukakan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri akan mengakibatkan meningkatnya rasio hutang perusahaan dengan demikian perusahaan perlu menetapkan tingkat hutang optimum sebagai konsekuensi menghadapi risiko salah satunya risiko bisnis. Wijaya (2011) menyatakan risiko bisnis tercermin dari perusahaan yang memiliki biaya operasi

tetap atau biaya modal tetap, maka dikatakan perusahaan menggunakan *operating leverage*. Menurut Sartono (2010:263) besar kecilnya *degree of operating leverage* (*DOL*) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan. Semakin besar *DOL*, maka semakin besar pula risiko bisnis yang ditanggung perusahaan jika terdapat variabilitas dalam biaya penjualan dan produksi (Van Horne dan Wachowicz, 2007:192). Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2011), Oka (2000), dan Frensdan dan Styama (2007) dalam Wijaya (2011) memaparkan risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang risikonya tinggi umumnya akan membayar dividen lebih rendah karena dividen yang rendah digunakan untuk menghindari pemotongan dividen dimasa mendatang. Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen (2012) mendapatkan hasil bahwa risiko bisnis signifikan dan positif pada kebijakan dividen hasil yang berbeda dikemukakan oleh Al-Kuwari (2010) bahwa risiko bisnis tidak signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Al-Shubiri dalam penelitiannya menyatakan risiko bisnis negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta diakses melalui situs www.idx.co.id dan menggunakan *Indonesian Capital Market Directory*. Populasi diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2009-2012. Jenis data serta sumber data dalam

penelitian ini yaitu data kualitatif dan data kuantitatif, sumber data sekunder yaitu data yang dipublikasikan.

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini sebagai berikut

Variabel Eksogen

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva (Mehta, 2012). Nilai total aktiva dapat dilihat langsung pada situs Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Menurut Ranti (2013) dan Dogan (2013) rumus yang digunakan untuk mengetahui besarnya ukuran perusahaan adalah

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aktiva)} \dots \dots \dots (1)$$

2) Risiko Bisnis

Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan *Degree Of Operating Leverage* (DOL) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 yang dinyatakan dalam persentase. Menurut Sartono (2009:228) DOL dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Degree Of Operating Leverage (DOL)} = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}} \dots \dots \dots (2)$$

Variabel Intervening

3) Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on asset* (ROA). Menurut Hanafi dan Halim (2009:159) ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan

menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan dalam persentase. Menurut Riyanto (2011:336) ROA dapat dihitung dengan rumus

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

Variabel Endogen

4) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Per Share* yang dinyatakan dalam rupiah perlembar. Nilai dividen per saham dapat langsung dilihat pada situs www.idx.co.id. *Dividend Per Share* juga dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Pendapatan Bersih-Laba Ditahan}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots(4)$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik path analisis. Menurut Riduwan dan Kuncoro (2008:2) menyatakan bahwa analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan variabel eksogen terhadap variabel endogen langsung maupun tidak langsung. Sebelum dilakukan pengujian path analisis terlebih dahulu dilakukan uji model. Utama (2009) menyatakan model yang baik perlu dilakukan pengujian terhadap model yaitu menggunakan uji asumsi klasik

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Asumsi Klasik Model Pertama dan Kedua

Normalitas	Variabel	Multikolinearitas		Autokorelasi	Heteroskedastisitas
		Tolerance	VIF		
0,990	Ukuran	0,804	1,245	1,687	0,872
	Risiko	0,804	1,245		0,704
0,962	Ukuran	0,795	1,258	2,155	0,289
	Risiko	0,573	1,745		0,592
	Profitabilitas	0,631	1,586		0,180

Sumber : Diolah Peneliti, 2014

Tabel 1 menunjukkan model pertama penelitian terbebas dari asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas yang dimana hasilnya signifikansi (*2-tailed*) model pertama lebih besar dari 0,05 yaitu 0,990 dan model kedua 0,962. Uji multikolinearitas nilai *tolerance* model pertama dan model kedua menunjukkan lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Uji autokorelasi model pertama nilai *dl* sebesar 1,33 dan nilai *du* sebesar 1,58 serta 4-*du* sebesar 2,42 dan 4-*dl* sebesar 2,67, jadi $1,58 < 1,687 < 2,67$. Model kedua nilai *dl* sebesar 1,27 dan *du* sebesar 1,65 serta nilai 4-*du* sebesar 2,35 dan 4-*dl* sebesar 2,73, jadi $1,65 < 2,155 < 2,73$. Uji heteroskedastisitas model pertama dan kedua nilai signya lebih besar dari 0,05

Hasil spss regresi model pertama dapat dilihat pada tabel 2 dan hasil spss model kedua dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut

Tabel 2 *Output* Pengaruh Langsung Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,090	0,035		2,550	0,016
Ukuran	0,004	0,002	0,351	2,163	0,038
Risiko	0,38	0,016	0,384	2,369	0,024
R Square	= 0,413		F Hitung	= 10,893	
Adj R Square	= 0,375		Profitabilitas / Sig	= 0,000	

Sumber : Diolah Peneliti, 2014

Berdasarkan tabel 2 dapat diperoleh hasil persamaan struktural pertama sebagai berikut:

$$Y_1 = 0,351 X_1 + 0,384 X_2$$

Dimana :

Y_1 = Profitabilitas

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Risiko Bisnis

Hasil regresi Tabel 2 menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,038 dan t hitung sebesar 2,163. Nilai α 0,05 maka taraf signifikansi $0,038 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,163 > t$ tabel 2,039 ($df=34-3=31$) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan positif signifikan terhadap profitabilitas dan signifikansi risiko bisnis 0,024 dan t hitung sebesar 2,369. Nilai α 0,05 maka taraf signifikansi $0,024 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,369 > t$ tabel 2,039 ($df=34-3=31$) menunjukkan bahwa risiko bisnis positif signifikan terhadap profitabilitas. Tabel 2 menunjukkan signifikansi F hitung 0,000 kurang dari α 0,05 memperlihatkan secara serempak variabel ukuran dan risiko bisnis berpengaruh terhadap variabel profitabilitas.

Tabel 3 Output Pengaruh Langsung Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std.Error	Beta		
1 (Constant)	-16317,2	5586,432		-2,921	0,007
Ukuran	586,461	195,347	0,624	3,002	0,005
Risiko	-302,247	95,976	-0,707	-3,149	0,004
Profitabilitas	2764,776	1266,002	0,480	2,184	0,037
R Square	= 0,534		F Hitung	= 11,469	
Adj R Square	= 0,488		Profitabilitas / Sig	= 0,000	

Sumber : Diolah Peneliti, 2014

Berdasarkan tabel 3 dapat diperoleh hasil persamaan struktural kedua sebagai berikut:

$$Y_2 = 0,624 X_1 - 0,707 X_2 + 0,480 Y_1$$

Dimana :

Y_2 = Kebijakan Dividen

Y_1 = Profitabilitas

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Risiko Bisnis

Tabel 3 tingkat signifikansi sebesar 0,005 dan t hitung 3,002. Nilai α 0,05 maka taraf signifikansi $0,005 < 0,05$ dan nilai t hitung $3,002 > t$ tabel 2,042 ($df=34-4=30$) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Risiko bisnis terhadap kebijakan dividen signifikansi 0,004 dan t hitung -3,149. Nilai α 0,05 maka taraf signifikansi $0,004 < 0,05$ dan nilai t hitung $-3,149 < t$ tabel 2,042 ($df=34-4=30$) menunjukkan risiko bisnis negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat signifikansi profitabilitas 0,037 dan t hitung sebesar 2,184. Nilai α 0,05 maka taraf signifikansi $0,037 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,184 > t$ tabel 2,042 ($df=34-4=30$) menunjukkan bahwa profitabilitas positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi F hitung 0,000 kurang dari α 0,05 memperlihatkan secara serempak variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.

Tabel 4 Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total Ukuran Perusahaan (X_1), Risiko Bisnis (X_2), Profitabilitas (Y_1), Kebijakan Dividen (Y_2)

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
$X_1 \rightarrow Y_1$	0,351	-	0,351
$X_2 \rightarrow Y_1$	0,384	-	0,384
$X_1 \rightarrow Y_2$	0,624	0,168	0,792
$X_2 \rightarrow Y_2$	-0,707	0,184	-0,523
$Y_1 \rightarrow Y_2$	0,480	-	0,480

Sumber : Diolah Peneliti, 2014

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total. Pengaruh langsung dari masing-masing variabel yaitu ukuran perusahaan (X_1) terhadap profitabilitas (Y_1) sebesar 35,1% yang menunjukkan pengaruh positif, pengaruh risiko bisnis (X_2) terhadap profitabilitas (Y_1) sebesar 38,4% yang menunjukkan arah positif, pengaruh ukuran perusahaan (X_1) terhadap kebijakan dividen (Y_2) merupakan pengaruh langsung terbesar yaitu 62,4% yang menunjukkan arah positif, pengaruh langsung risiko bisnis (X_2) terhadap kebijakan dividen (Y_2) merupakan pengaruh langsung terkecil yaitu sebesar -70,7% yang menunjukkan arah negatif, pengaruh langsung profitabilitas (Y_1) terhadap kebijakan dividen (Y_2) yaitu sebesar 48% yang menunjukkan arah positif.

Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X_1) terhadap kebijakan dividen (Y_2) yaitu sebesar 16,8% diperoleh dari $(0,351 \times 0,480)$, pengaruh tidak langsung risiko bisnis (X_2) terhadap kebijakan dividen (Y_2) yaitu sebesar 18,4% diperoleh dari $(0,384 \times 0,480)$. Pengaruh total ukuran perusahaan terhadap profitabilitas yaitu sebesar 35,1%. Pengaruh total risiko bisnis terhadap profitabilitas yaitu sebesar 38,4%. Pengaruh total ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas merupakan pengaruh total

terbesar yaitu 79,2% sedangkan pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas merupakan pengaruh total terkecil yaitu sebesar -52,3%.

Pembahasan

- 1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas
Menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan karena perusahaan dengan ukuran besar mampu memproduksi dengan tingkat biaya yang rendah.
- 2) Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas
Risiko bisnis perusahaan yang tercermin pada penggunaan biaya operasi tetap sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan disertai peningkatan penjualan perusahaan, peningkatan penjualan berarti meningkatkan profitabilitas perusahaan.
- 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
Ukuran perusahaan yang semakin besar menandakan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen semakin besar pula karena perusahaan besar memiliki akses ke pasar modal. Perusahaan besar memiliki kemampuan pendanaan yang lebih baik, sehingga memungkinkan untuk memproduksi dengan tingkat biaya yang rendah dengan biaya rendah perusahaan dapat menghasilkan *profit* yang lebih tinggi.

- 4) Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
Perusahaan dengan menggunakan biaya operasi tetap dengan penjualan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan yang disertai dengan adanya kesempatan investasi yang menguntungkan sehingga perusahaan akan menginvestasikan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Adanya investasi yang menguntungkan berarti mengurangi dana internal perusahaan dengan demikian sedikit pendapatan perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham.
- 5) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
Arah positif menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan membayar dividen serta dapat berinvestasi. Profitabilitas memiliki peranan yang sangat penting dalam pembayaran dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- 1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.
- 2) Risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.
- 3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.

- 4) Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.
- 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2012.

Saran

1) Bagi Investor

Bagi investor perlu memperhatikan tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan dalam keputusan investasi sehingga mendapatkan keuntungan.

2) Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang membagikan dividen perlu memperhatikan kemampuan perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan bagi investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menentukan tingkat laba ditahan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

3) Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan meneliti variabel lain yang diprediksi dapat memengaruhi profitabilitas dan kebijakan dividen, serta menambah periode waktu penelitian pada sektor manufaktur.

Daftar Rujukan

- Adu-Boanyah, Ebenezer, Desmond Tutu Ayentimi, and Osei-Yaw Frank. 2013. Determinants of dividend payout policy of some selected manufacturing firms listed on the Ghana Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 4 (5), pp:49-60

- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (1), hal: 78-87.
- Al-Nawaiseh, Mahmoud. 2013. Dividend Policy and Ownership Structure: An Applied Study on Industrial Companies in Amman Stock Exchange. *Journal of Management Research*, ISSN 1941-899X 5 (2), pp:83-106.
- Al-Kuwari, Duha. 2010. To Pay or Not to Pay: Using Emerging Panel Data to Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887, pp:19-36.
- Babalola, Abiodun Yisau. 2013. The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, ISSN 2222-1700 4 (5), pp:90-94
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10 (1), hal:47-58.
- Dogan Mesut. 2013. Does Firm Size Affect The Firm Profitability ? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 4 (4), pp:53-59
- Gupta, Amitabh and Charu Banga. 2010. The Determinants of Corporate Dividend Policy. *Decision Journal*, 37 (2), pp: 63-67.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah tinggi Ilmu Manajemen.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2 (1), hal:1-13
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 4 (2), hal:47-62.
- Metha, Anupam.2012. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3 (1), pp:18-31.
- Nguyen, Thi Xuan Trang. 2012.Determinants of Dividend Policy : The Case of Vietnam. *International Journal of Business, Economics and Law*, ISSN 2289-1552 1, pp:48-57

- Oka, Wijaya. 2000. Analisis Risiko Perusahaan dan Profitabilitas Ekuitas pada Industri Elektronik dan Peralatan Kantor yang Go Public di Indonesia. *Tesis Universitas Udayana*. Denpasar.
- Oladele, John Akinyomi and Olagunju Adebayo. 2013. Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Nigerian Manufacturing Sector. *Prime Journal of Business Administration and Management (BAM)*, ISSN: 2251-1261 3(9), pp:1171-1175.
- Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Diponegoro Journal Of Management*, 1 (1), hal: 1-11.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics*,1 (11), pp: 76-92.
- Ranti, Uwuigbe Olubukunola.2013. Determinants of Dividend Policy: A study of selected listed Firms in Nigeria. *Change and Leadership*, (17), pp:107-119.
- Riduwan, Engkos Achmad Kuncoro. 2011. *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis*. Bandung: Alfabeta.
- Riyanto,Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*.Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Utama, Made Suyana. 2012. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13 (*Fundamentals of financial Management 13th Edition*). Jakarta: Salemba Empat.
- Wijaya, I Made Maharta. 2011. Pengaruh Risiko Usaha dan Risiko Keuangan terhadap Intensitas Modal serta Profitabilitas pada Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek. *Tesis Universitas Udayana*. Denpasar.