

PENGARUH RENTABILITAS, DAN LEVERAGE PADA SAHAM BONUS DI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ida Bagus Oka Surya Wibawa¹
Ida Bagus Putra Astika²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: wibawaokasurya@gmail.com telp:+62 81 236 632 739

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rentabilitas (ROA) dan leverage (DER) pada saham bonus. Penelitian ini dilakukan di semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2000-2014. Sampel yang digunakan berjumlah 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rentabilitas tidak berpengaruh terhadap saham bonus. Ini menunjukkan keputusan perusahaan untuk mengambil kebijakan saham bonus tidak tergantung pada besar kecilnya rentabilitas, dan jika rentabilitas perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung membagikan deviden secara tunai. *Leverage* berpengaruh positif terhadap saham bonus. Ini menunjukkan bahwa semakin besar resiko yang dimiliki perusahaan, maka manajemen perusahaan cenderung membagikan deviden tidak secara tunai melainkan dengan saham bonus.

Kata Kunci: saham bonus, rentabilitas, *leverage*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability (ROA) and leverage (DER) in bonus shares. This research was conducted in all companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2000-2014 period. The sample was 45 companies. The sample in this research is determined by purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the results of the study showed that profitability does not affect the bonus shares. This shows the company's decision to take the bonus shares policy does not depend on the size of profitability, and if profitability is high then the company 'companies tend to distribute dividends in cash. Leverage positive effect on bonus shares. This shows that the greater the risk of the company, the company management does not tend to distribute dividends in cash, but the bonus shares.

Keywords: bonus shares, rentability, *leverage*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan lembaga perantara antara investor dengan emiten untuk mentransaksikan sekuritas (Tandelilin, 2010:13). Transaksi sekuritas terjadi disebabkan oleh adanya informasi yang masuk ke pasar dan investor bereaksi atas

informasi tersebut, kondisi pasar dengan harga sekuritas yang ditransaksikan telah menunjukkan semua informasi dan pasar bereaksi dengan cepat dan tepat atas informasi tersebut disebut dengan pasar modal efisien. Konsep pasar efisien menjelaskan bahwa ketika ada informasi yang masuk ke pasar maka harga sekuritas akan mengalami proses penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Informasi yang relevan sangat diperlukan dalam kegiatan perdagangan di pasar modal, setiap pihak di pasar modal membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan, baik untuk menahan, melepas atau melakukan investasi baru sehingga mendapatkan hasil yang menguntungkan.

Crabb (2003) menyatakan bahwa informasi akuntansi atau laporan keuangan perusahaan dapat digunakan oleh investor sebagai faktor fundamental yaitu untuk menilai harga saham perusahaan. Persoalan yang timbul adalah sejauh mana informasi perusahaan publik tersebut mempengaruhi harga saham dipasar modal dan faktor atau variabel apa saja yang menjadikan indikator, sehingga perusahaan dapat lebih mudah mengendalikannya, hal ini akan membantu perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.

Salah satu aktivitas emiten yang berpotensi menghasilkan informasi adalah *corporate action*. *Corporate action* adalah kebijakan suatu perusahaan yang memiliki tujuan untuk menunjukkan kinerja jangka panjang maupun jangka pendek atau untuk perbaikan kinerja (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:177). Salah satu kebijakan yang umum dilakukan adalah dengan saham bonus. Saham Bonus merupakan pembagian

saham perusahaan kepada pemegang saham yang berhak. Pemegang saham yang berhak mendapatkan saham bonus adalah pemegang saham yang hingga akhir masa *cum date* (tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham) masih memegang saham perusahaan.

Saham Bonus diberikan dari agio dalam laporan keuangan, dimana agio ini didapat dari selisih harga nominal saham dengan harga penawaran saham pada saat IPO atau pada saat *right issue*. *Right issue* merupakan hak yang diperoleh para pemegang saham yang namanya telah terdaftar dalam daftar pemegang saham suatu perseroan terbatas untuk menerima penawaran terlebih dahulu apabila perusahaan sedang menjalani proses emisi atau pengeluaran saham-saham dari saham portopel atau saham simpanan. Hak tersebut diberikan dalam jangka waktu 14 hari terhitung sejak tanggal penawaran dilakukan dan jumlah yang berhak diambil seimbang dengan jumlah saham yang mereka miliki secara proporsional. Pengumuman saham bonus merupakan salah satu kebijakan yang dikeluarkan perusahaan sebagai bentuk informasi yang dipublikasikan ke publik mengenai prospek masa depan perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan antara manajer dan pemegang saham tersebut terdapat konflik yang dinamakan konflik keagenan. Konflik keagenan ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan. Pihak pemilik atau prinsipal ingin mendapatkan kesejahteraan dari modal yang ditanamkan dan saat yang bersamaan manajemen ingin mensejahterakan dirinya sendiri. Perbedaan kepentingan dan tujuan antara *agent* dan *principal* menandakan bahwa masing-masing pihak berupaya

mendapatkan keuntungan guna meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi membahas hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Penelitian ini menggunakan saham bonus karena memiliki sifat seperti dividen saham namun dividen saham bukan merupakan saham bonus dan yang menarik adalah motivasi atau dasar pemberian saham bonus kepada para pemegang saham disamping karena riset atas fenomena ini belum ditemukan. Oleh sebab itu saham bonus ditempatkan sebagai variabel dependen dan rentabilitas serta *leverage* sebagai variabel independen. Peneliti ingin menguji apakah ada pengaruh rentabilitas, *leverage* pada saham bonus, karena saham bonus merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh emiten perusahaan guna untuk peningkatan jumlah saham yang beredar dan berakibat pada meningkatnya faktor penawaran saham. Pemilihan rentabilitas dan *leverage* ini didasarkan pada pertimbangan kondisi likuiditas dan perikatan hutang perusahaan (*debt covenant*). Saham bonus ini diputuskan, diumumkan dan dibagikan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS).

Saham bonus merupakan saham baru yang dibagikan secara cuma-cuma kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan yang berasal dari kapitalisasi agio saham. Pengumuman saham bonus diharapkan memberikan dampak positif kepada pasar. Perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus akan memberikan informasi kepada investor tentang prospek keuntungan di masa depan yang

menyebabkan pasar bereaksi positif (Balachandran dan Tanner, 2001). Barnes dan Ma, (2002), Adaoglu dan Lasfer, (2003) menemukan bahwa terdapat reaksi pasar yang positif terhadap pengumuman saham bonus.

Balanchandran dan Tanner (2001), melakukan pengujian reaksi harga saham terhadap pengumuman saham bonus, dan hasil penelitian tersebut menunjukkan arah yang positif antara reaksi harga terhadap pengumuman saham bonus. Gambaran tersebut menunjukkan bahwa pengumuman saham bonus memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, pernyataan tersebut didukung dengan kenyataan bahwa perusahaan yang mengeluarkan kebijakan saham bonus merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Banyak hal yang menarik pada penerapan kebijakan saham bonus adalah adanya kontradiksi antara teori dan praktek. Saham bonus secara teori menurut beberapa penelitian menyatakan bahwa kebijakan saham bonus dikatakan hanya sebagai “pemanis” saham agar terlihat bagus di depan investor, tetapi faktanya kebijakan saham bonus tidak menambah nilai perusahaan. Emiten tidak menerima kas dan posisi keuangannya juga tetap sama (Ardyansyah, 2013). Oleh sebab itu, tidak terdapat keuntungan signifikan yang diperoleh oleh pemegang saham yang mendapatkan saham bonus karena tidak ada penambahan kekayaan yang dimilikinya. Dengan demikian investor kemungkinan tidak akan bereaksi terhadap pengumuman saham bonus di sekitar tanggal pengumuman tersebut. Saham bonus dilihat dalam praktiknya, masih terdapat perusahaan yang melakukan kebijakan tersebut.

Menurut Shirur (2008), kebijakan saham bonus dilakukan oleh perusahaan ketika investor mulai menilai bahwa kinerja perusahaan tidak sesuai dengan harapan. Hal tersebut tentu tidak baik bagi kelangsungan perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan melakukan kebijakan saham bonus agar likuiditas saham perusahaan meningkat sehingga investor dapat lebih nyaman berinvestasi pada saham perusahaan karena saham mudah diperjualbelikan. Saham bonus dalam penerbitannya merupakan suatu upaya untuk meningkatkan kinerja emiten atau perusahaan publik yang dapat dilakukan tanpa merugikan kepentingan pemegang saham (Adiati, 2006).

Menurut Sugiyarso (2005:111) rentabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu, penilaian terhadap rentabilitas pada suatu perusahaan dapat dilakukan salah satunya dengan cara menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. *Return on Assets* (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan, ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau

semakin meningkatnya harga maupun *return* saham. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sehingga diperkirakan peluang untuk pembagian saham bonus juga semakin besar. ROA yang baik akan dilirik oleh para pemegang saham yang mengarah pada pembagian dividen. Pembagian dividen menyebabkan penurunan likuiditas perusahaan. Oleh sebab itu manajemen memandang bahwa saham bonus merupakan jalan atau strategi yang baik.

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aktiva. *Leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Penggunaan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan juga kerugian yang merupakan risiko penggunaan hutang. Hutang menyebabkan beban yang bersifat tetap yaitu bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar, di lain pihak hutang merupakan sumber dana yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemampuan menghasilkan laba, selain itu beban bunga dapat digunakan sebagai elemen pengurang pajak penghasilan (Miller, M., and M. Scholes, 1978). Peningkatan utang adalah sinyal yang baik untuk prospek perusahaan dimasa mendatang (Titman and Wessels, 1988). Herry dan Hamin (2005) menunjukkan bahwa *leverage* menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (*value enchancing*). *Leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian

untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat. Foster (1986:65-66) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara rasio *leverage* dengan dividen dan *return* perusahaan. Howton *et al.*, (1998), mengutip dari Opler dan Titman (1993) dan Johnson (1995); yang menyebutkan bahwa perusahaan *leveraged* memiliki peluang investasi yang tidak menguntungkan. Dengan membedakan perusahaan yang pembayaran dividennya tinggi dengan yang rendah, Johnson mengatakan bahwa perusahaan yang pembayaran dividennya rendah mempengaruhi harga saham secara positif pada pengumuman penawaran hutang. Kebijakan hutang dinyatakan dalam rasio *leverage*, artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan, dan diduga dapat berpengaruh terhadap pembagian saham bonus di perusahaan tersebut karena jika perusahaan memperoleh *return*, mendapatkan keuntungan dan pembayaran dividennya rendah, maka kebijakan saham bonus di perusahaan tersebut dapat dilakukan.

Berdasarkan dari latar belakang yang ada, rumusan masalah riset dalam penelitian ini adalah 1) bagaimana pengaruh rentabilitas pada saham bonus; dan 2) bagaimana pengaruh *leverage* pada saham bonus. Tujuan dilakukannya riset ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rentabilitas dan *leverage* pada saham bonus secara parsial. Diharapkan hasil riset yang dilakukan peneliti dapat mendukung teori keagenan, serta pemahaman yang berhubungan dengan pengetahuan tentang faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan saham bonus yang dijalankan oleh perusahaan. Selain itu diharapkan mampu memberikan manfaat bagi

pihak-pihak yang berkepentingan khususnya mengenai pengaruh rentabilitas, dan leverage pada saham bonus di perusahaan yang terdaftar di BEI. Riset ini diharapkan juga dapat menjadi suatu masukan atau pertimbangan bagi perusahaan untuk pengambilan kebijakan saham bonus sehingga kebijakan saham bonus tersebut dapat maksimal dilakukan.

Teori keagenan merupakan teori utama yang dipergunakan pada riset ini. Teori keagenan (*agency theory*) membahas kerjasama yang tercipta antara pemilik perusahaan yang disebut dengan prinsipal (*principals*) dengan manajemen perusahaan yang disebut dengan agen (*agent*). Hubungan yang tercipta tersebut ternyata berpotensi konflik, karena adanya perbedaan kepentingan dan manajemen selalu memanfaatkan kesempatan yang ada untuk berperilaku oportunistik. Manajemen mampu melakukannya karena mereka yang mengendalikan perusahaan dan memiliki informasi yang lebih banyak informasi tentang perusahaan dibanding prinsipal. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) dalam Handayani dan Rachadi (2009) teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal dan agent*. Dalam teori keagenan yang dimaksud dengan *principal* adalah pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan (Budiasih, 2009). Teori ini merupakan pendekatan yang digunakan dalam pembahasan konsep saham bonus, manajemen laba maupun perataan laba.

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya

dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan yang terlihat dalam hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik dan jam kerja yang fleksibel, sedangkan prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka di perusahaan tersebut.

Menurut Esti (2013) rentabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba setiap periode atau untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan. Penilaian faktor rentabilitas mencakup penilaian laba terhadap total aset yaitu *Return On Assets* (ROA). Komponen ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan (Lisa, 2009). Penelitian Purwasih (2010) menunjukkan hasil bahwa aspek rentabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham serta didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Junaid (2011) dan Chan et al., (2012) yang mengatakan bahwa ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dividen yang semakin meningkat. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sehingga peluang untuk pembagian saham bonus menjadi semakin rendah. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Rentabilitas berpengaruh negatif pada saham bonus.

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aktiva. Herry dan Hamin (2005) menunjukkan

bahwa *leverage* menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (*value enhancing*). Penelitian yang dilakukan oleh Kennedy (2003) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh pada dividen dan *return* saham. Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen tunai yang rendah karena perusahaan yang berisiko akan membayar dividennya rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. *Debt To Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Suwandi (2003) menyatakan bahwa penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat risiko yang ditanggung pemegang saham meningkat, jadi ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai (*return*) saham perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan membagikan dividen rendah sehingga hal ini akan mempengaruhi kebijakan saham bonus. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: *Leverage* berpengaruh positif pada saham bonus

METODE PENELITIAN

Lokasi dari penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan data berupa daftar perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus periode 2000-2014. Sedangkan objek penelitian ini adalah rentabilitas, *leverage* terhadap saham bonus pada semua jenis perusahaan yang melakukan kebijakan saham bonus dari tahun 2000-2014.

Peneliti menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel dependen yaitu saham bonus (Y), variabel independen yaitu rentabilitas (X1), dan *leverage* (X2). Adapun variabel saham bonus merupakan salah satu bagian dari aksi korporasi yang dapat mempengaruhi jumlah dan harga saham yang beredar. Saham bonus (*bonus share*) adalah saham yang dibagikan tanpa imbalan kepada investor. Saham bonus bersumber dari kapitalisasi agio saham dan dibagikan secara proporsional sesuai jumlah saham yang dimiliki investor (Samsul, 2006:191).

$$\text{Saham Bonus} = \frac{\text{Jumlah saham bonus}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Rentabilitas yaitu suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba yang diperoleh perusahaan dengan aktiva atau modal yang diperlukan untuk menghasilkan laba tersebut (Riyanto, 2001). Penilaian terhadap rentabilitas pada suatu perusahaan dapat dilakukan salah satunya dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan, *Return on Assets* (ROA) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan

dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on assets* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Tota Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

Rasio yang terakhir yaitu rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2011). *Leverage* atau *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan pengumuman saham bonus periode 2000-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013: 122). Adapun kriteria yang dijadikan dasar pemilihan anggota sampel pada penelitian ini adalah 1) perusahaan yang listing di BEI selama tahun 2000-2014; 2) perusahaan mengeluarkan saham bonus yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan; 3) perusahaan

menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya; dan 4) perusahaan menyajikan data yang lengkap yang dibutuhkan oleh peneliti.

Data yang digunakan berdasarkan penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data-data yang telah tersedia, data yang diperoleh dari pihak lain yang sebelumnya telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan, selanjutnya dilakukan proses analisis dan interpretasi terhadap data-data tersebut sesuai dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2012). Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini adalah data berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui website www.idx.co.id.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan, yaitu metode pengumpulan data dengan observasi atau pengamatan dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiono, 2010: 204). Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara mengamati, mencatat, dan mempelajari dokumen-dokumen yang terdapat dalam situs www.idx.co.id.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Penggunaan analisis ini memiliki syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik dan uji kelayakan model (*goodness of fit*). Uji hipotesis dilakukan melalui analisis regresi linear berganda (*multiple*). Analisis ini bertujuan untuk mencari pengaruh Rentabilitas (X_1), *Leverage* (X_2), terhadap Saham Bonus (Y). Adapun model rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- Y = Saham bonus
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi
- X1 = Rentabilitas
- X2 = *Leverage*
- e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah pengaruh rentabilitas dan *leverage* pada saham bonus di perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengamatan penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang mengeluarkan kebijakan saham bonus dari tahun 2000-2014. Penelitian ini menggunakan data *cross sectional* yaitu hanya meneliti pada waktu tertentu saja. Waktu amatan yang dipilih oleh peneliti yaitu pada tahun-tahun perusahaan menerbitkan saham bonus. Jumlah data pengamatan dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 amatan yang berasal dari 37 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu untuk pengambilan sampel. Kriteria pemilihan sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Penentuan Jumlah Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah Data Sampel	45
2	Data Outlier	(8)
3	Jumlah Data Pengamatan	37

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel diatas diketahui bahwa jumlah data yang outlier sebanyak 8 data amatan, jadi sampel penelitian selama periode pengamatan ada sebanyak 37 amatan. Analisi deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang diteliti. Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari data penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	37	(0,04)	0,19	0,0648	0,04985
<i>Leverage</i>	37	0,08	0,9	0.4708	0,24121
Saham Bonus	37	0.03	0,77	0,2893	0,1836
Valid N (listwise)	37				

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2 dapat dijelaskan beberapa hal berikut yaitu nilai *mean* ROA adalah 0,06480 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba dari jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan sampel adalah sebesar 6,48%. Standar deviasi ROA sebesar 0,04985 menunjukkan variasi yang terdapat di dalam rentabilitas (ROA). Nilai minimum dan maksimum berarti perusahaan mampu menghasilkan laba dari jumlah aktiva yang dimiliki paling rendah sebesar -0,04 atau -4% dari keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan, dan paling tinggi sejumlah 0,19 atau 19% .

Nilai *mean leverage* adalah 0,4708 yang berarti aktiva yang dibiayai dengan hutang perusahaan sampel adalah sebesar 47,08%. Standar Deviasi *leverage* sebesar

0,24121 menunjukkan variasi yang terdapat di dalam *leverage*. Nilai minimum dan maksimum berarti perusahaan mampu membiayai aktiva perusahaan dengan hutang perusahaan paling rendah sebesar 0,08 atau 8% dan paling tinggi adalah 0,90 atau 90%.

Nilai *mean* saham bonus adalah 0,2893 yang berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel membagikan 28,93% saham bonus dari keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi saham bonus sebesar 0,18360 menunjukkan variasi yang terdapat dalam saham bonus. Nilai minimum dan maksimum berarti perusahaan sampel membagikan saham bonus paling rendah sebesar 0,03 atau 3% dari keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan, dan paling tinggi sejumlah 0,77 atau 77% dari keseluruhan saham yang dimiliki perusahaan.

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi dapat dianalisis dengan baik sehingga hasil perhitungan dapat diinterpretasikan dengan efisien dan akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas residual, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan regresi residualnya berdistribusi normal. Untuk mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov. Caranya yaitu dengan melihat nilai signifikansinya. Jika $p\text{-value} \geq 0,05$ maka data residual tersebut terdistribusi secara normal, jika $p\text{-value} < 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2007). Hasil Pengujian normalitas disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,16714142
Most Extreme Differences	Absolute	0,084
	Positive	0,084
	Negative	-0,052
Kolmogorov-Smirnov Z		0,509
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,958

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan pengujian pada Tabel 3, diperoleh *sig. K-S* sebesar 0.958 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dari hasil tersebut telah berdistribusi normal. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji keberadaan korelasi antara variabel independen dan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independennya (Ghozali, 2007). Pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas yang tidak dapat ditoleransi dan variabel tersebut harus dikeluarkan dari model regresi agar hasil yang diperoleh tidak bias. Hasil Pengujian multikolinieritas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	0,956	1.046
	Leverage	0,956	1.046

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan hasil dari Tabel 4 terlihat bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas (Ghozali, 2007). Model regresi yang baik adalah jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap homoskedastisitas dan tidak mengalami heteroskedastisitas. Hasil Pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	0,142	0,043		3,316	0,002
Roa	-0,290	0,314	-0,159	-0,923	0,363
Lev	0,032	0,065	0,084	0,487	0,629

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan dari hasil Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas memiliki nilai $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan uji asumsi klasik, diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal, bebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas. Dengan demikian, data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi linear berganda. Menurut

Sugiyono (2007:277), teknik analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui keadaan suatu variabel terikat apabila terjadi perubahan terhadap dua variabel atau lebih variabel bebas. Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda yang bertujuan untuk mencari pengaruh rentabilitas (ROA) atau (X_1), *leverage* atau (X_2), terhadap saham bonus atau (Y) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode. Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,175	0,080		2.184	0,036
ROA	-0,355	0,588	-0,096	-0,604	0,550
<i>Leverage</i>	0,291	0,122	0,383	2.398	0,022
R ² (adjusted)	0,171 (0,123)				
F	3,513 (0,041)				

Sumber: data diolah, 2015

Sebelum hasil regresi di interpretasikan, terlebih dahulu diyakini apakah model regresi yang digunakan “layak” atau “fit”. Untuk tujuan tersebut terdapat 3 (tiga) aspek yang diperhatikan yaitu koefisien determinasi (R^2), uji F (F-test) dan uji t (t-test). Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Arfan Ikhsan, 2008:249). Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) disajikan pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai R^2 adalah 0,171. Ini berarti bahwa varian dari variabel bebas yang terdiri dari rentabilitas dan *leverage* mampu menjelaskan variabel terikat yaitu *saham bonus* sebesar 17,1%. Sisanya sebesar 82,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model atau dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model regresi.

Uji F (*F test*) menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) pada variabel dependen (Arfan Ikhsan, 2008: 249). Uji ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh simultan rentabilitas, *leverage* pada saham bonus. Hasil analisis Uji F (*F test*) menunjukkan bahwa F sebesar 3,513 dengan signifikansi sebesar 0,041. Oleh karena nilai signifikansi sebesar $0,041 \leq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa rentabilitas dan *leverage* secara serempak berpengaruh pada saham bonus.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui bentuk pengaruh secara individu variabel bebas terhadap variabel-variabel terikat. Pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh kemampuan satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan taraf sig 0,05. Hasil pengujian t (*t-test*) pada Tabel 6 menunjukkan koefisien ROA -0,355 dan *leverage* 0,291 dengan konstanta 0,175. Hasil uji t menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,175 - 0,355 X_1 + 0,291 X_2 + e \dots\dots\dots (5)$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna sebagai berikut yaitu nilai konstanta sebesar 0,175 memiliki arti apabila rentabilitas dan *leverage* perusahaan memiliki nilai 0 (nol), maka pembagian saham bonus perusahaan adalah sebesar 17,5%. Nilai Koefisien regresi X_1 sebesar -0,355 memiliki arti apabila rentabilitas perusahaan naik sebesar 1% maka pembagian saham bonus perusahaan akan menurun sebesar 35,5%. Nilai Koefisien regresi X_2 sebesar 0,291 memiliki arti apabila *leverage* perusahaan naik sebesar 1% maka pembagian saham bonus perusahaan akan naik sebesar 29,1%.

Berdasarkan hasil regresi sesuai dengan Tabel 6 maka model rregresi yang dioperasionalkan memenuhi kriteria *goodness of fit* sehingga hasil regresi dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Penelitian ini menguji 2 (dua) hipotesis alternatif dengan dua variabel independen yaitu ROA dan *Leverage*, sedangkan variabel dependennya adalah saham bonus. Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 6 maka pengujian hipotesis dapat dilakukan sebagai berikut. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 6 terlihat bahwa nilai $\beta_1 = -0,096$ dengan signifikansi uji t sebesar 0,550. Nilai *p-value* yang dihasilkan menunjukkan angka lebih besar dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05 ($0,550 \geq 0,05$). Gambaran ini menunjukkan bahwa variabel rentabilitas tidak berpengaruh pada saham bonus atau dengan kata lain besar kecilnya rentabilitas di suatu perusahaan tidak mempengaruhi pengambilan kebijakan saham bonus di perusahaan tersebut. Ini berarti bahwa hipotesis 1 (H_1) tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi

ROA maka para investor memperoleh kesejahteraan bukan dalam bentuk saham bonus, melainkan dalam bentuk yang lain seperti dividen tunai.

Bukti empiris menunjukkan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003), Damayanti dan Achyani (2006), Sumiadji (2011), dan Mehta (2012) yang juga menunjukkan bahwa (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan relatif baik dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 6 terlihat bahwa nilai $\beta_2 = 2,398$ dengan signifikansi uji t sebesar 0,022. Nilai *p-value* yang dihasilkan menunjukkan angka lebih kecil dari taraf nyata dalam penelitian ini yaitu 0,05 ($0,022 \leq 0,05$). Gambaran ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif pada saham bonus atau dengan kata lain semakin besar resiko yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan menerbitkan saham bonus dibanding dividen tunai di masa yang akan datang.

Bukti empiris menunjukkan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi (2009) Herry dan Hamin (2005) Menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Peningkatan hutang adalah sinyal yang baik untuk prospek perusahaan dimasa mendatang. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *leverage* maka investor memperoleh kesejahteraan bukan

dalam bentuk dividen tunai, melainkan dalam bentuk yang lain seperti dividen saham atau saham bonus.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik serta pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa rentabilitas tidak berpengaruh terhadap saham bonus, hasil regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien beta sebesar $-0,35$ dengan *p-value* $0,55$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan rentabilitas berpengaruh negatif pada saham bonus ditolak. *Leverage* berpengaruh positif terhadap saham bonus, hasil regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien beta sebesar $0,291$ dengan *p-value* sebesar $0,022$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif pada saham bonus diterima.

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris mengenai penelitian yang telah dilakukan dengan melihat beberapa teori. Saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah mengingat R^2 (*adjusted*) yang dihasilkan sebesar $0,123$, maka penelitian selanjutnya hendaknya meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi saham bonus serta mempergunakan sampel yang lebih banyak, serta variabel lain diluar rentabilitas dan *leverage*. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah faktor-faktor lain yang memungkinkan bisa menjadi faktor yang berpengaruh terhadap saham bonus dan meneliti tentang motif dibalik pembagian saham bonus yang dilakukan oleh

manajemen perusahaan kepada pemegang saham. Penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan penelitian. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan alat uji lain selain uji regresi berganda.

REFERENSI

- Adiati, Arum Kusumaningdyah. 2006. Pengaruh Pengumuman Saham Bonus Terhadap Pergerakan Harga Saham. *Jurnal Bisnis & Manajemen*, 6(2). h:175-184.
- Anthony, R., Vijay Govindarajan. 2005. *Management Control System*, Jilid I dan II, Terjemahan Kurniawan Tjakrawala dan Krista, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Barclay, M.J. dan Holderness, C.G. 1990. Private benefits from control of public corporations, *Journal of Financial Economics*, 25(2), p.371-395.
- Budiasih. Igan. 2009. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba". *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 4(1). h: 44-50.
- Damayanti, Susan dan Achyani Fatchan. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 5(1), h: 51-62.
- Darmadji, Tjiptono dan Heady M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Esti, P., I Dewa Ayu Diah. 2013. Analisis Perbedaan Tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings dan Capital. *Skripsi*, Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Bali.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademis, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis, Second Edition*, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, A Division of Simon & Schuster, Inc.
- Gibson, Ivancevick, Dinnely. 1990. *Organisasi, Manajemen, Proses, Struktur dan perilaku*, Jakarta, Erlanga.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Handayani, Sri dan Agustono Dwi Rachadi. 2009. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(1), h: 33-56.
- Hebble Annette. 2005. "Corporate Governance and Firm Characteristic", *Journal of Business of Economics*, Universitas of St Thomas.
- Holderness, C.G. dan Sheehan, D.P. 1988. The role of majority shareholders in publicly held corporations: an exploratory analysis, *Journal of Financial Economics*, 20(2), pp:317-346.
- Howton, S.D., Howton, S.W., dan Perfect, S.B. 1998. "The Market Reaction to Straight Debt Issues: The Effects of Free Cash Flow". *The Journal of Financial Research*. 21(2). pp:219-228.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Ketiga. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ikhsan, Arfan. 2008. *Metode penelitian Akuntansi keprilakuan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Imam Ghozali. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi II. Yogyakarta: BPFE.
- Junaid, Muhammad Iqbal. Syed Zulfiqar Ali Shah. 2011. Determinants Of Systematic Risk. *The Journal of Commerce*, 4(1), pp: 47-56.
- Kennedy J.S.P. 2003. "Analisis Pengaruh dari Return on Asset, Return on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, Asset Turnover, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)". *Tesis* tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.

- Koh, P. S. 2003. "On The Association Between Institutional Ownership and Aggressive Corporate Earning Management in Australia". *The British Accounting Review*, 3(5), pp: 150-120.
- Lisa, Marlina dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), h: 1-6.
- Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty.
- Pratama, I Gede Surya dan Gede Mertha Sudhiarta. 2014. Analisis Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Right Issue. <http://ojs.unud.ac.id>. Diunduh tanggal 3 April 2014.
- Purwasih, Ratna. 2010. Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Rozeff, M. 1982. "Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio". *Journal of Financial Research*. Fall. Pp: 249-259.
- Shirur, Srinivas. 2008. Dilemma of Corporate Action: Empirical Evidences of Bonus Issue vs. Stock Split. *Vikalpa*. 3(3). Pp:35-47.
- Sofyan Syafri Harahap. 2007. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Solomon, Michael. L., Elnora W. Stuart. 2003. *Marketing*, 3th Edition, Pearson Education, Prentice Hall.
- Sudarmadji, Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary disclosure Laporan Keuangan tahunan. Vol.2.
- Sugiyarso, G dan F. Winarni. 2005. *Manajemen Keuangan: Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban, dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabet.
- Sunarto dan Adi Kartika. 2003. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 10(1). h:67- 82.

- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widhianingrum, purweti. 2012. "Perataan laba dan variabel variabel yang mempengaruhi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. 1(1). h: 10-20.
- Winanda, Arsita Putri. 2009. "Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi*. FE UNDIP.