

## PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Kasus Pada PT. Bank Central Asia, Tbk)

Oleh :  
Leni Yuliyanti, S.Pd, MM  
Ita Nurhasanah, S.Pd

### Abstrack

*The core of the dividend policy is to determine the proportion of the net income to be distributed as dividend, so in theory dividends are determined by the size of the net income. This study examines the effect of profitability on dividend policy PT. Bank Central Asia, Tbk. the purpose of this study is to reveal the profitability of PT. Bank Central Asia, Tbk as measured by Return On Equity (ROE), how is the dividend policy of PT. Bank Central Asia, Tbk as measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and to determine the effect of profitability on dividend policy of PT. Bank Central Asia, Tbk. This research method used is descriptive method verification. The data used are secondary data from the financial statement of PT. Bank Central Asia, Tbk during 2002-2011. The statistical analysis used was correlation analysis of product moment using manual calculation and SPSS v.20 software for windows. The results showed that describe of profitability PT. Bank Central Asia, Tbk, which is proxied by Return On Equity (ROE) showed a downward trend with an average ROE of 6.27%, dividend policy overview PT. Bank Central Asia, Tbk, which is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR) showed a downward trend with an average of 43.39% DPR, as well as the positive effect on the profitability of the dividend policy of PT Bank Central Asia Tbk and the magnitude of these effects is equal to 62.09 % and 37.91% influenced by other factors is the rights issue and liquidity factors. Therefore, PT. Bank Central Asia, Tbk should trying to improve profitability, especially in the aspect of ROE in order not to continue to decline, then be careful and consider aspects of financial performance, especially profitability in setting dividend policy so that the dividend can provide a positive signal to investors that a conflict of interest between investors and management can be minimized.*

*Keywords : Profitability, Dividend Policy, Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR),*

### Pendahuluan

Berdasarkan teori agensi (*agency theory*), pemegang saham berperan sebagai *principal* dan manajemen berperan sebagai agen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri, sedangkan di sisi lain pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang. Konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen tersebut akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya keagenan tersebut dapat diminimalisasi dengan suatu pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan kedua pihak. Pembayaran dividen diyakini sebagai salah satu cara dan bentuk pengawasan untuk meredakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Weston dan Copeland (2002:143) bahwa "salah satu keuntungan dari pembayaran dividen adalah bahwa pembayaran itu dapat mengurangi biaya

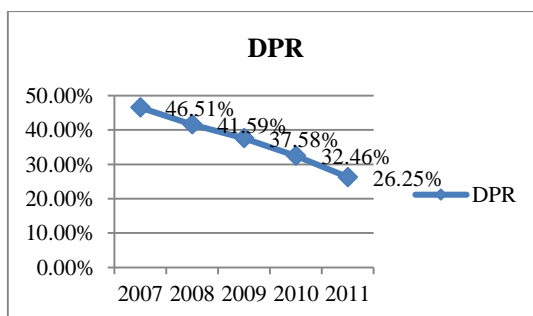
agen antara pengelola sekaligus pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan di antara keduanya."

Bagi investor, tingkat pembayaran dividen merupakan sinyal prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2011:97) dalam teori *signalling hypothesis* bahwa "investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dan prakiraan manajemen atas laba". Jika perusahaan mampu membayar dan meningkatkan dividen secara proporsional maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang, sebaliknya jika perusahaan mengurangi tingkat pembayaran dividen atau bahkan tidak membayar dividen maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor dan investor meyakini hal tersebut sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Dividen merupakan implikasi dari kebijakan manajemen, kebijakan tersebut disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan hal yang bermasalah dan kontroversial karena menyangkut dua aspek kepentingan yang berlawanan, di satu sisi perusahaan ingin memaksimalkan laba untuk

keperluan *reinvestment*, namun di sisi lain para pemegang saham menginginkan dividen yang tinggi atas dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penjelasan Oktorina dan Suharli (2007) yang menyatakan bahwa “menentukan jumlah distribusi dividen merupakan hal yang sulit dan dilematis dalam pengambilan keputusan manajemen.” Berdasarkan penjelasan tersebut dapat tergambarkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu hal yang dilematis dan sulit bagi perusahaan.

Bank *Central Asia* (BCA) merupakan salah satu bank yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan selalu membukukan laba dari tahun ke tahun. BCA memiliki prospek yang menjanjikan dengan saham yang selalu menjadi *most active stocks* di BEI, hal tersebut tidak dapat dipungkiri karena BCA merupakan bank swasta terbesar di Indonesia. Pada periode dua tahun terakhir BCA selalu menempati *50 Most Active Stocks by Trading Value* dengan memperoleh peringkat ke-11 dan perolehan sebesar 2,15% dari total *trading value* BEI pada tahun 2010 dan peringkat ke-10 dengan perolehan sebesar 2,17% dari total *trading value* BEI pada tahun 2011. Selain itu, BCA juga masuk ke dalam *50 Most Active Stocks by Trading Frequency* memperoleh peringkat ke-30 dengan perolehan sebesar 0,80% dari total *trading frequency* pada tahun 2010, kemudian peringkat ke-20 dengan perolehan sebesar 1,07% dari total *trading frequency* tahun 2011. Hal tersebut membuktikan bahwa BCA merupakan salah satu emiten yang sahamnya diminati dan diperhitungkan oleh para investor. Namun, ada hal yang menarik yaitu dari sekian prestasi yang diraih BCA ternyata dari tahun ke tahun persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham kian menurun. Hal tersebut merupakan suatu fenomena yang menarik untuk diteliti karena tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang nantinya berimbas pada nilai perusahaan. Berikut adalah data persentase (%) pembagian dividen BCA periode 2007-2011 yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*.



Sumber : *Laporan Keuangan Tahunan PT Bank Central Asia, Tbk*

**Gambar 1.1**  
**Dividend Payout Ratio PT Bank Central Asia, Tbk**  
**Periode 2007-2011**  
**(Dalam Persentase)**

Berdasarkan gambar 1.1 dapat terlihat bahwa *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan dalam kurun lima tahun terakhir. Pada tahun 2007 sampai 2008 dividen yang dibagikan mengalami penurunan sebesar 4,59%, kemudian tahun 2008 hingga 2009 masih mengalami penurunan namun tidak sebesar penurunan tahun sebelumnya yaitu sebesar 4,01%. Selanjutnya, pada tahun 2009 ke 2010 dividen tetap mengalami penurunan yaitu sebesar 5,12%. Namun, tahun 2010 hingga 2011 persentase pembagian dividen mengalami penurunan yang paling drastis yaitu sebesar 6,21%.

Jika dilihat pada gambar 1.1 maka *Dividend Payout Ratio* PT. Bank Central Asia, Tbk tidak sesuai dengan standar *Dividend Payout Ratio* industri perbankan yaitu sebesar 50%, dimana angka 50% itu berarti setengah dari laba bersih akan dibagikan sebagai dividen. Jika *Dividend Payout Ratio* terus mengalami penurunan maka akan timbul ketidakpercayaan dari investor mengenai saham yang ditanamkannya dan investor beranggapan bahwa dengan menurunnya dividen akan memberikan sinyal negatif mengenai kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut merupakan kondisi yang harus diperhitungkan karena modal perusahaan tidak terlepas dari peran para investor. Ada sejumlah faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Hanafi (2004:375) “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan.”

Berdasarkan pendapat tersebut, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas dijadikan salah satu ukuran kinerja keuangan yang berguna bagi investor untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas) karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam

memperoleh laba. Laba tersebut nantinya akan menentukan pilihan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menggunakannya sebagai laba ditahan untuk keperluan operasional perusahaan, karena dividen diambil dari laba bersih perusahaan maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Adapun penelitian terdahulu mengenai variabel profitabilitas dan kebijakan dividen adalah penelitian Suharli (2007) meneliti mengenai pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif, kemudian variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. Kemudian, likuiditas sebagai variabel penguat (*moderating*) mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen tunai, selanjutnya likuiditas pun mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* dan kebijakan dividen tunai.

Selain itu, penelitian Rini (2012) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverage* di Indonesia. Hasil penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang juga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Mengingat masih terdapat ketidakkonsistenan antara kedua hasil penelitian khususnya variabel profitabilitas dimana dalam penelitian Suharli (2007) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan dalam penelitian Rini (2012) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sehingga perlu ditinjau ulang mengenai hubungan antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk meneliti mengenai profitabilitas dengan kebijakan dividen dan menuangkannya dalam judul **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Kasus pada PT. Bank Central Asia, Tbk)”**

#### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana gambaran profitabilitas PT. Bank Central Asia, Tbk

2. Bagaimana gambaran kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk

#### Landasan Teori, Kerangka Pemikiran, Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

##### a. Landasan Teori

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*), di mana investor berperan sebagai pihak yang memberikan wewenang (*principal*) dan manajer sebagai pihak yang menerima wewenang (agen), maka muncul dua kepentingan yang berlawanan. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham diasumsikan hanya tertarik dalam hal bertambahnya hasil investasi mereka di dalam perusahaan, sedangkan agen (manajemen) diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan. Terjadilah suatu *conflict of interest* (konflik kepentingan) dimana masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri. Konflik kepentingan dapat diminimalisasi dengan cara perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*).

Biaya agensi tersebut harus dapat diminimalisasi demi terwujudnya hubungan yang baik antara pemegang saham dan manajemen. Adapun salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi yaitu dengan cara pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan pendapat Weston dan Copeland (2002:143) yang menyatakan bahwa “salah satu keuntungan dari pembayaran dividen adalah bahwa pembayaran itu dapat mengurangi biaya agen antara pengelola sekaligus pemilik perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik kepentingan antara keduanya.” Oleh karena itu, pembayaran dividen diperlukan bagi perusahaan yang sudah mapan dalam hal perolehan keuntungan atau laba, karena dividen dapat dibagikan atau tidak tergantung dari laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau sering disebut juga dengan profitabilitas mutlak diperlukan jika perusahaan ingin membayar dividen.

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Tapi Miller dan Modigliani berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen di atas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen

perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang (Atmaja, 2008:286-287).

Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Tak dapat dipungkiri, laba memang menjadi bagian penting dalam perkembangan operasional perusahaan. Dengan laba, selain dapat menjamin keberlangsungan hidup perusahaan, kondisi perusahaan yang *profitable* dapat juga menarik perhatian para investor. Oleh karena itu, manajemen selalu berusaha menjaga kestabilan profitabilitas perusahaan. Harahap (2008:304) menyatakan bahwa "profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya."

Menurut Fahmi (2011:135) ada beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah :

1. *Gross Profit Margin*.
2. *Net Profit Margin*
3. *Return On Investment*
4. *Return On Equity*

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang penulis gunakan adalah ROE (*Return on Equity*). Menurut Harahap (2008:305) "*return on equity* adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik." Adapun rumus dari ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

(Fahmi, 2011:137)

Laba merupakan faktor yang fundamental bagi perusahaan, dimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau yang biasa disebut dengan profitabilitas mutlak dijaga kestabilan dan sebisa mungkin mengalami peningkatan yang baik. Adapun laba pada akhirnya digunakan dalam dua alternatif yaitu dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau digunakan sebagai laba ditahan untuk keperluan investasi di masa yang akan datang, keputusan ini dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berkaitan dengan keputusan manajemen perusahaan dalam pemanfaatan laba bersih yang diperoleh dalam periode tertentu. Martono dan Harjito (2004:253) yang menyatakan bahwa "kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada

akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang."

Adapun menurut Warsono (2003:275), indikator untuk mengukur kebijakan dividen yang secara luas digunakan ada dua macam, yaitu *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio*. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* yaitu rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

(Warsono, 2003:275)

## b. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori agensi (*agency theory*) perusahaan berperan sebagai agen dan pemegang saham berperan sebagai *principal*. Perusahaan (agen) dipercaya untuk mengelola modal yang telah ditanamkan oleh investor (*principal*), namun investor tidak lepas kendali begitu saja tetapi harus memonitor setiap pergerakan yang dilakukan oleh perusahaan. Salah satu aspek yang diperhatikan oleh para investor yaitu aspek keuangan perusahaan. Aspek keuangan merupakan indikator utama untuk menilai suatu kinerja perusahaan.

Ada beberapa aspek yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan, salah satunya yaitu profitabilitas. Profitabilitas pada umumnya lebih sering digunakan karena dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba merupakan faktor yang sangat vital dalam kegiatan operasional perusahaan karena hanya perusahaan yang selalu membukukan laba lah yang akan terjaga kesinambungan usahanya. Adapun profitabilitas suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio profitabilitas salah satunya yaitu *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, rasio ROE juga berguna untuk mengukur tingkat pengembalian laba yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Salah satu tujuan suatu perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Adapun keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan pada akhirnya

mengharuskan manajemen untuk mengambil suatu keputusan yang tepat mengenai pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk reinvestasi di masa yang akan datang.

Dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham berasal dari laba bersih perusahaan sehingga dividen dan laba erat kaitannya dalam hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Menurut teori *signalling*, investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dan prakiraan manajemen atas laba (Brigham dan Houston, 2011:97), jika perusahaan mampu membayar dan meningkatkan dividen secara proporsional maka hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu laba yang baik di masa yang akan datang, sebaliknya jika perusahaan mengurangi tingkat pembayaran dividen atau bahkan tidak membayar dividen maka akan menjadi sinyal negatif bagi investor bahwa manajemen meramalkan suatu laba yang buruk dan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Adapun penetapan rasio dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Brigham dan Houston (2011:95) mengemukakan bahwa 'laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya.' Selain itu, Jensen, *et al* (Marpaung dan Hadianto, 2009) menyatakan bahwa 'semakin tinggi laba maka akan semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi.' Perusahaan yang memperoleh laba cenderung akan membayar porsi labanya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dengan demikian, profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen karena hanya perusahaan yang membukukan laba yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari laba bersih perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa hubungan di antara profitabilitas dan kebijakan dividen adalah positif. Jika profitabilitas meningkat maka dividen pun

akan meningkat, sebaliknya jika profitabilitas menurun maka dividen pun akan menurun.

### c. Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu mengenai variabel profitabilitas dan kebijakan dividen :

1. Hadiwidjaja dan Triani (2009) meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan *Cash Ratio* (CR), *Return On Investment* (ROI), dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai proksi dari profitabilitas. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa secara serempak ketiga indikator tersebut berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan secara parsial hanya ROI dan NPM yang berpengaruh signifikan, adapun faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.
2. Marpaung dan Hadianto (2009) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada emiten pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets*, sedangkan kesempatan investasi diproksikan dengan *Sales Growth* (SG) dan *Market To Book Value* (MTBV), kemudian variabel dependen yaitu kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *Sales Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *Market To Book Value* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Suharli (2007) meneliti mengenai pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. Dalam penelitian ini *profitability* diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI), sedangkan variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) diproksikan dengan *Fixed Assets* (FA), dan kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kemudian likuiditas sebagai variabel penguat diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif, kemudian variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai. Kemudian, likuiditas sebagai variabel penguat (*moderating*) mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan

kebijakan dividen tunai, selanjutnya likuiditas pun mempengaruhi hubungan antara *Investment Opportunity Set* dan kebijakan dividen tunai.

4. Sulistiyowati, *et al* (2010) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan *good corporate governance* sebagai variabel *intervening*. Variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), *leverage* diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER), kemudian *growth* diproksikan dengan *Asset Growth* (AG), *good corporate governance* diproksikan dengan instrumen CGPI, dan kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Didapatkan hasil bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, kemudian profitabilitas, *leverage*, dan *growth* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *good corporate governance*.
5. Oktorina dan Suharli (2007) meneliti mengenai hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen tunai dengan kecukupan kas dan likuiditas sebagai moderating variabel. Variabel profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Investment* (ROI), kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Didapatkan hasil bahwa ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen serta *Current Ratio* memperkuat hubungan antara ROI ke DPR.

Banyaknya penelitian mengenai kebijakan dividen dengan hasil yang tidak konsisten merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti. Ketidak konsistenan tersebut terlihat dari hasil-hasil penelitian terdahulu dimana semua penelitian terdahulu

menggunakan variabel yang sama yaitu profitabilitas sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen, namun hasil penelitian tersebut masih terdapat perbedaan. Penelitian Marpaung dan Hadianto, Hadiwidjaja dan Triani, Suharli, serta Oktorina dan Suharli memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tetapi sebaliknya penelitian Rini memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian terdahulu untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan banyak variabel yang mempengaruhinya, namun dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada satu variabel bebas saja yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang dianggap akan mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini mencoba menambahkan hasil penelitian terdahulu karena tidak ada satu pun penelitian terdahulu yang menggunakan ROE sebagai proksi dari profitabilitas.

#### d. Hipotesis

Hipotesis yang penulis rumuskan dalam penelitian ini adalah :  
 “terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.”

#### 1. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif. Penelitian deskriptif dan verifikatif yaitu penelitian yang menggambarkan dan menginterpretasikan masalah pada objek penelitian dalam bentuk narasi yang bertujuan mengecek kebenaran hasil penelitian lain.

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependen*). Kedua variabel tersebut akan dijelaskan dalam operasionalisasi variabel sebagai berikut.

**Tabel 3.1**  
**Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Indikator	Skala
Profitabilitas Variabel X	<i>Return On Equity</i> (ROE)	Rasio
Kebijakan Dividen Variabel Y	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Rasio

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data kuantitatif, yaitu jenis data yang menggunakan angka-angka. Adapun pada penelitian ini penulis menggunakan metode dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Dokumentasi adalah

Pada penelitian ini penulis menggunakan metode dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Dokumentasi adalah penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data melalui dokumen-dokumen yang dipublikasikan oleh Teknik analisis data adalah proses mengolah dan menginterpretasikan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan

perusahaan yaitu salah satunya laporan keuangan. Data yang digunakan oleh penulis diperoleh dari web BCA dengan alamat [www.bca.co.id](http://www.bca.co.id) tersebut berupa laporan neraca dan laporan laba rugi Bank CentralAsia periode 2002-2011.

dipahami. Adapun langkah-langkah analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini

terbagi menjadi dua, yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial.

• **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk menjawab rumusan masalah mengenai bagaimana profitabilitas dan bagaimana kebijakan dividen pada Bank Central Asia. Adapun perhitungan mengenai statistik deskriptif kedua variabel adalah sebagai berikut :

**a. Menghitung Profitabilitas**

Untuk mengetahui gambaran profitabilitas dapat diketahui dengan perhitungan Return On Equity

**b. Menghitung Kebijakan Dividen**

Indikator kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Statistik deskriptif mempunyai komponen-komponen dalam penyajiannya yaitu :

1. Rata-rata (*Mean*) dihitung untuk mengetahui rata-rata *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* selama sembilan tahun.
2. Nilai tertinggi dilihat dari data *Return On Equity* dan *Payout Ratio* selama sembilan tahun yang jumlahnya tertinggi.
3. Nilai terendah dilihat dari data *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* selama sembilan tahun yang jumlahnya terendah.
4. Grafik menunjukkan perkembangan *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* selama sembilan tahun.

• **Statistik Inferensial**

Statistik inferensial digunakan untuk menjawab rumusan masalah mengenai bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen Bank Central Asia. Untuk membuktikan hal tersebut maka penulis menguraikan perhitungannya sebagai berikut.

**1) Analisis Korelasi Pearson Product Moment**

Teknik korelasi ini digunakan untuk mencari hubungan dan membuktikan hipotesis hubungan dua variabel antara variabel X dan variabel Y. Berikut adalah rumus perhitungan yang digunakan untuk menghitung koefisien korelasi (*r*) :

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

(Riduwan dan Sunarto, 2011:80)

Keterangan :

r = Koefisien korelasi

X = Profitabilitas

Y = Kebijakan dividen

N = Jumlah sampel

Koefisien korelasi menunjukkan derajat hubungan antara variabel X dan Y. Nilai koefisien korelasi harus terdapat dalam batas-batas  $-1 < r < +1$ . Tanda positif

menunjukkan adanya hubungan langsung atau hubungan yang berbanding lurus antara kedua variabel yang berarti setiap kenaikan nilai-nilai X akan diikuti dengan kenaikan nilai-nilai Y. Sedangkan tanda negatif menunjukkan adanya hubungan yang berbanding terbalik, artinya setiap kenaikan nilai-nilai X akan diikuti dengan penurunan nilai-nilai Y, dan setiap penurunan nilai-nilai X akan diikuti dengan kenaikan nilai-nilai Y. Adapun kriterianya adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai r sama dengan +1 atau mendekati +1, maka hubungan antara kedua variabel sangat kuat dan positif.
- b. Jika nilai r sama dengan -1 atau mendekati -1, maka hubungan antara kedua variabel sangat kuat dan negatif.
- c. Jika nilai r sama dengan nol atau mendekati nol, maka hubungan antara kedua variabel sangat lemah dan tidak ada.

**2) Koefisien Determinasi**

Selanjutnya, untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel X (profitabilitas) terhadap variabel Y (kebijakan dividen), maka peneliti menggunakan teknik koefisien determinasi (*Kd*) dengan rumus sebagai berikut :

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

(Riduwan dan Sunarto, 2011:81)

Keterangan :

Kd = Koefisien determinasi

r = Koefisien korelasi

**3) Uji Hipotesis**

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel X terhadap Y. Berikut adalah tahap-tahap uji hipotesis.

a. Hipotesis :

$H_0 : \rho = 0$ , Tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_a : \rho > 0$ , Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen

b. Menentukan taraf nyata dan derajat kebebasan (*dk*) :

$\alpha = 0,05$

$dk = n - 2$

c. Menentukan kriteria pengujian :

Jika  $r_{hitung} \geq r_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Jika  $r_{hitung} \leq r_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen

**2. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

**a. Deskripsi Profitabilitas PT Bank Central Asia, Tbk**

Variabel independen yaitu profitabilitas diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE),

adapun *Return On Equity* (ROE) PT Bank Central Asia, Tbk adalah sebesar 0,627 atau 6,27% artinya 6,27% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada pemilik saham. Hal tersebut berarti bahwa selama sembilan periode, PT Bank Central Asia Tbk rata-rata mampu menghasilkan laba dari modal sendiri sebesar 6,27%. Kemudian, pencapaian ROE tertinggi terjadi pada tahun 2002 yaitu sebesar 0,1079 atau 10,79%. Tingginya ROE tersebut disebabkan oleh naiknya laba bersih yang diperoleh perusahaan. Laba bersih tersebut merupakan implikasi dari menurunnya beban perseroan dan meningkatnya pendapatan yang diperoleh BCA pada tahun 2002. ROE terendah terjadi pada tahun 2007 yaitu sebesar 0,0418 atau 4,18%, hal tersebut diakibatkan oleh penurunan jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan serta didukung oleh peningkatan beban operasional seperti beban personalia, beban administrasi umum, dan lain-lain, selain itu beban non operasional pun turut andil dalam penurunan jumlah laba bersih yang diperoleh BCA.

Rasio ROE yang diperoleh oleh BCA dari tahun ke tahun mengalami penurunan walaupun penurunan tersebut mengalami fluktuasi dan tidak stabil. Adapun BCA merupakan bank yang cukup *profitable* karena selalu membukukan laba dari tahun ke tahun, namun dalam aspek ROE BCA memperoleh ROE di bawah standar terbaik yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu sebesar 7%, sedangkan BCA mampu memperoleh ROE rata-rata 6,27%, hal tersebut berbanding terbalik dengan realita yang menyatakan bahwa BCA merupakan bank swasta terbesar di Indonesia. Selain itu, perolehan ROE di bawah standar yang ditetapkan Bank Indonesia tersebut merupakan sinyal mengenai kesulitan manajemen dalam meningkatkan perolehan laba dari modal sendiri di masa yang akan datang dan nantinya berimbas pada semakin berkurangnya pengembalian laba yang akan didistribusikan kepada pemilik.

#### **b. Deskripsi Kebijakan Dividen PT. Bank Central Asia, Tbk**

Variabel dependen yaitu kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), adapun nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* yang dicapai oleh PT Bank Central Asia Tbk adalah 0,4339 atau 43,39%. Hal tersebut bahwa selama sembilan tahun PT Bank Central Asia Tbk rata-rata membagikan 43,39% laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan rata-rata menahan 56,61% laba bersihnya untuk keperluan investasi. Tingkat dividen

tertinggi terjadi pada tahun 2004 yaitu sebesar 0,62 atau 62%. Tingginya *Dividend Payout Ratio* ini disebabkan oleh kenaikan laba bersih PT Bank Central Asia Tbk. yang didorong oleh pertumbuhan pendapatan perusahaan. Di sisi lain, *Dividend Payout Ratio* terendah terjadi pada tahun 2011 yaitu sebesar 0,26 atau 26%. Pada tahun tersebut PT Bank Central Asia membutuhkan pendanaan internal yang cukup besar untuk ekspansi bisnisnya sehingga sebagian laba bersihnya ditahan untuk membiayai ekspansi tersebut. Penurunan dividen menyebabkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan menjadi berkurang, penurunan tersebut merupakan suatu isyarat bahwa manajemen meramalkan laba yang rendah di masa yang akan datang. Hal tersebut tentu menjadi kabar buruk bagi investor karena akan sangat mempengaruhi pendapatan yang akan diterimanya di masa mendatang.

Pembagian dividen oleh PT Bank Central Asia dari tahun ke tahun tidak stabil dan cenderung menurun sedangkan pada rentang waktu yang sama BCA memperoleh laba namun laba tersebut jika diukur dengan rasio ROE mengalami penurunan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa PT. Bank Central Asia mengambil kebijakan dividen residual dalam keputusan kebijakan dividennya, yaitu kebijakan pengurangan rasio dividen karena BCA ingin memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan modal sendiri semaksimal mungkin dan membayar dividen hanya jika ada sisa keuntungan bersih perusahaan (residual) setelah kesempatan investasi terpenuhi sehingga pembayaran dividen relatif tidak stabil.

#### **c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan teori, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berdasarkan hasil pengujian statistik analisis korelasi bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena nilai koefisien korelasinya menunjukkan angka positif yaitu sebesar 0,788. Kemudian, perhitungan koefisien determinasi didapatkan hasil sebesar 62,09%, berdasarkan perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 62,09% dan 37,91% dipengaruhi oleh faktor lain. Selanjutnya, melalui pengujian hipotesis diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen terlihat dari nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  atau  $0,788 \geq 0,754$  yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal tersebut berarti bahwa jika



profitabilitas meningkat maka rasio pembagian dividen pun akan meningkat, begitu pun sebaliknya jika profitabilitas menurun maka rasio pembagian dividen pun akan menurun, oleh karena itu hal tersebut sejalan dengan dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis penelitian ini diterima dan sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diperkuat juga dengan teori *signalling* yang menyatakan bahwa dividen menjadi sinyal mengenai prospek manajemen dalam memperoleh laba di masa yang akan datang, karena investor BCA memandang profitabilitas sebagai aspek utama untuk menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian berupa dividen untuk pemegang saham sehingga profitabilitas dijadikan aspek yang paling dominan oleh BCA dalam penentuan besarnya dividen bagi pemegang saham, hal tersebut dapat dilihat dari besarnya pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 62,09%. Selain itu, pengaruh positif diperkuat juga dengan data objek penelitian yang mendukung teori dimana rasio profitabilitas menurun dan rasio pembayaran dividen menurun, namun dalam hal menurunnya profitabilitas dan menurunnya rasio pembagian dividen berarti PT Bank Central Asia, Tbk lebih banyak menahan labanya untuk dijadikan laba ditahan guna menopang permodal perseroan yang dibutuhkan dalam mendukung ekspansi kredit.

Selain untuk menopang permodalan perusahaan, BCA mengurangi dividen untuk menghindari *right issue*. *Right issue* adalah penerbitan saham baru oleh emiten yang dilakukan oleh pemegang saham mayoritas, hal ini merupakan aksi korporasi yang kurang disukai investor karena akan menyebabkan saham dari emiten yang bersangkutan terdilusi, karena nilainya terdilusi maka biasanya harganya kemudian turun. Selain itu, *right issue* dihindari karena dapat menimbulkan biaya emisi saham (*flotation cost*) dan penerbitan saham baru sering disalah artikan oleh investor sebagai sinyal negatif karena perusahaan dianggap kesulitan keuangan dan menyebabkan penurunan harga saham. Kemudian, faktor penyebab lainnya yaitu menurunnya likuiditas PT. Bank Central Asia, Tbk karena jumlah kewajiban perusahaan yang meningkat dari tahun ke tahun sehingga perusahaan mempertimbangkan aspek likuiditas dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen dengan menahan sebagian besar laba bersihnya untuk cadangan kas perusahaan guna menopang keperluan ekspansi kredit

yang menjadi inti dari kegiatan transaksi perbankan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka hipotesis penelitian ini diterima dan sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Marpaung dan Hadianto (2009), Hadiwidjaja dan Triani (2009), Suharli (2007), serta Oktorina dan Suharli (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## Kesimpulan dan Saran

### a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Gambaran profitabilitas PT. Bank Central Asia, Tbk yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan tren yang menurun dengan rata-rata ROE sebesar 6,27%.
2. Gambaran kebijakan dividen PT. Bank Central Asia, Tbk yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan tren yang menurun dengan rata-rata DPR 43,39% yang berarti bahwa BCA membagikan 43,39% dari laba bersihnya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan rata-rata menahan 56,61% laba bersihnya untuk keperluan investasi.
3. Berdasarkan pengujian hipotesis statistik, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen artinya bahwa penurunan profitabilitas berdampak pada penurunan kebijakan dividen. Adapun besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 62,09%, sedangkan 37,91% dipengaruhi oleh faktor yang lain yaitu faktor *right issue* dan likuiditas.

### b. Saran

Penelitian ini masih jauh dari sempurna dan memiliki keterbatasan, adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini indikator profitabilitas yang digunakan hanya satu yaitu *Return On Equity* (ROE).
2. Variabel X yang digunakan hanya profitabilitas, tidak menggunakan variabel lain sebagai variabel X maupun variabel *intervening*.
3. Dalam penelitian ini penggunaan objek penelitian hanya satu perusahaan sehingga hasil penelitian tidak mewakili industri perbankan secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. PT. Bank Central Asia, Tbk sebaiknya berusaha meningkatkan aspek

- profitabilitas terutama berkenaan dengan indikator ROE agar tidak terus menurun dan menyebabkan ketidakpercayaan investor mengenai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham.
2. PT. Bank Central Asia, Tbk sebaiknya berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen seperti menaikkan atau menurunkan rasio pembayaran dividen, karena dividen merupakan hal yang sangat vital dan investor menganggap bahwa dividen adalah sinyal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.
  3. PT. Bank Central Asia, Tbk sebaiknya mempertimbangkan keseluruhan aspek kinerja keuangan perusahaan salah satunya yaitu profitabilitas sebagai indikator yang vital dalam pengambilan keputusan pembagian dividen, apakah BCA dapat memberikan timbal balik berupa kepastian dalam hal pembagian dividen setiap tahunnya kepada pemegang saham atau tidak agar terhindar dari konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara pihak manajemen dan pemegang saham.
  4. Untuk peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut mengenai kebijakan dividen agar memperhitungkan faktor-faktor selain profitabilitas sehingga diketahui kontribusi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen secara lebih komprehensif. Kemudian, diharapkan dapat juga memperluas cakupan objek penelitian untuk menambah keakuratan dan signifikansi hasil penelitian.

#### **Daftar Pustaka**

##### **Buku**

- Ambarwati, S.D.A. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta
- Atmaja, L.S. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta : Andi
- Baridwan, Z. (2004). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Brigham, E.F., dan Joel F. Houston. (2011). *Financial Management*. Singapore : Cengage Learning Asia
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Gallagher, et al. (2003). *Financial Management Principles & Practice*. New Jersey : Pearson Prentice Hall
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Hasan, M.I. (2003). *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Jakarta : Bumi Aksara
- \_\_\_\_\_. (2009). *Pokok-Pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif)*. Jakarta : Bumi Aksara
- Husnan, S., dan Enny Pudjiastuti. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Keown, et al. (2005). *Financial Management*. New Jersey : Pearson Prentice Hall
- Martono, A., dan Agus Harjito. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Munawir, S. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Narimawati, U. (2008). *Teknik-teknik Analisis Multivariat untuk Riset Ekonomi*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Riduwan., dan Sunarto. (2011). *Pengantar Statistika*. Bandung : Alfabeta
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Sundjaya, R., dan Inge Barlian. (2002). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Prehallindo
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Tampubolon, M.P. (2005). *Manajemen Keuangan (Finance Management) Konseptual, Problem & Studi Kasus*. Bogor : Ghalia Indonesia
- Tangkilisan, H.N.S. (2003). *Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*. Yogyakarta: Balairung
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan*. Malang : Bayumedia Publishing
- Weston, J. Fred., dan Thomas E. Copeland. (2002). *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Binarupa Aksara
- Wild, J.J., et al. (2007). *Financial Statement Analysis*. Singapore : Mc. Graw Hill

##### **Dokumen**

- Program Studi Pendidikan Akuntansi. (2007). *Pedoman Operasional Penulisan*

*Skripsi* (POPS). Bandung : Program Studi Pendidikan Akuntansi UPI.

**Jurnal**

Hadiwidjaja, R.D., dan Lely Fera Triani. (2009). *Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol.5, Nomor 2, Maret 2009, Hlm 49-54.

Marpaung, E.I., dan Bram Hadiano. (2009). *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*. Vol.1, No.1, Mei 2009, Hlm. 70-84.

Oktorina, M., dan Michell Suharli. (2007). *Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Tunai dengan Kecukupan Kas dan Likuiditas*

*Sebagai Moderating Variable*. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol.7, No.2, Agustus 2007, Hlm. 141-161

Suharli, M. (2007). *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.9, No.1, Mei 2007, Hlm. 9-17.

Sulistiyowati, et al. (2010). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010*.

**Internet**

[www.bca.co.id](http://www.bca.co.id) [29 september 2012]