

**PENGARUH INVESTASI, PROFITABILITAS, RISIKO KEUANGAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS  
YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK JAKARTA**

**Oleh**

***Muhajir***

**Prodi Manajemen FE-UPN"Veteran" Jawa Timur**

**Abstraksi**

Dalam kegiatan investasinya di pasar modal investor perlu mengetahui kebijakan pembagian deviden yang merupakan salah satu dari tiga kebijakan di bidang keuangan yaitu pendanaan, investasi, deviden yang dimiliki perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel investasi, profitabilitas, risiko keuangan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *Consumer Goods* yang *Go Public* di BEJ.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan *Indonesian Capital Market Directory* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan *consumer goods* yang memenuhi kriteria. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil analisis dan perhitungan hipotesis menunjukkan bahwa investasi, profitabilitas, resiko keuangan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah diuji dengan uji t.

*Keywords : Investasi, Profitabilitas, Risiko Keuangan, Kebijakan Deviden.*

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen perusahaan adalah aspek signifikan dari manajemen finansial korporat, untuk ini mempunyai implikasi-implikasi potensial untuk harga saham, pembiayaan pertumbuhan internal, ukuran ekuitas pokok di dalam perusahaan dan juga kesanggupan rasionya (leverage) perusahaan melalui manajer keuangan, harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin, ukuran yang dipakai untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan.

Tujuan yang diperhitungkan oleh perusahaan adalah memaksimalkan nilai dari perusahaan. Tujuan ini pula diartikan sebagai maksimasi dari kesejahteraan, dan kemakmuran adalah merupakan nilai sekarang dari suatu perusahaan terhadap prospek dimasa depannya. Bila perusahaan dapat memberikan harapan nilai yang besar dimasa depan, maka dia akan memperoleh nilai yang tinggi pada saat itu, sebaliknya bila perusahaan tidak mampu memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap nilai (hasilnya) dimasa depan, maka akan dinilai rendah oleh masyarakat dan pemegang saham atau pemilik perusahaan. (Husnan,1982:5).

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, besar kecilnya dividen yang dibayarkan tentu saja akan sangat mempengaruhi tujuan perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan, dividen yang dibagikan kemungkinan kecil, itu dikarenakan perusahaan lebih fokus untuk mendapatkan dana sebanyak mungkin yang diperlukan pada saat pertumbuhan, akan tetapi pada saat perusahaan sudah berada pada masa maturity, dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar.

Pasar saham adalah tempat dimana saham perusahaan diperjual belikan. Dengan prinsip utama bahwa setiap perusahaan selalu ingin memberikan nilai tambah (*added value*) bagi para *share holder* (pemilik)-nya, maka harga saham perusahaan yang selalu naik menjadi kontrol perusahaan dalam transparansi kinerjanya. Jika perusahaan melakukan kecurangan, maka pasar secara otomatis akan “meninggalkan” perusahaan itu. Prinsip nilai saham yang (normalnya) selalu naik menjadi titik keuntungan yang diharapkan investor. Margin inilah yang menjadi nilai keuntungan yang dicari oleh investor dimasa depan sebagai konsekuensi memilih investasi dalam saham. sumber : (*finance.yahoo.com*).

Didalam mengambil kebijaksanaan seberapa besar keuntungan yang dibagikan dan seberapa besar yang akan ditahan, ada beberapa faktor yang mempengaruhinya antara lain : faktor likuiditas, tingkat keuntungan, tingkat perluasan harta, peraturan hukum, kontrol, pintu pasaran modal dan perlunya membayar kembali pinjaman. Dalam penelitian ini terdapat pengertian dari dividen *payout ratio* yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan terhadap pendapatan pada waktu tertentu. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang saham dan dilakukan setahun sekali. Agar investor berhak mendapatkan dividen, pemodal tersebut harus memegang saham tersebut untuk kurun waktu tertentu hingga kepemilikan saham tersebut diakui sebagai pemegang saham dan mendapatkan dividen. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, dimana pemodal atau pemegang saham mendapatkan uang tunai sesuai dengan jumlah saham dimana pemegang saham mendapatkan jumlah saham tambahan. Sumber : ([www.perencanaankeuangan.com](http://www.perencanaankeuangan.com) dan [www.sinarharapan.co.id](http://www.sinarharapan.co.id)).

Untuk perekonomian sedang berkembang, pertumbuhan melalui investasi kemungkinan jadi unsur penting program reformasi perekonomian, yang memiliki aktivitas pasar modal dan likuiditas menguntungkan dipengaruhi reformasi perekonomian, termasuk penurunan dalam inflasi. Kenaikan dividen berkaitan dengan lebih tinggi efek pengoperasian profit sebelum pajak, yang melebihi pasca pajak. Saat aspek-aspek ini mempengaruhi dividen *payout ratio*. Proposisi risiko finansial bisa menyarankan bahwa perusahaan-perusahaan dengan risiko finansial lebih besar harus membayar dividen lebih tinggi untuk investasi, untuk membayar ganti rugi risiko.

Pembagian dividen sangat menarik untuk diteliti. Di satu sisi pembagian dividen saham mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengekspresikan kepercayaan diri terhadap pemegang saham, akan tetapi disisi lain perusahaan yang tidak membagikan dividen karena perusahaan sedang mengalami kepentingan kas atau perusahaan memperbesar laba ditahan untuk melakukan re-investasi. Dalam hal ini pihak manajemen harus memutuskan berapa besar posisi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang tidak dibagikan sebagai laba ditahan.

Juga dilihat sepintas kebijakan pembagian dividen merupakan salah satu dari tiga kebijakan dibidang keuangan yang dimiliki perusahaan yang harus dilaksanakan dan direalisasikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena tanpa adanya pembagian dividen maka dikhawatirkan pada pemegang saham akan beralih ke perusahaan lain yang sudah jelas pembagian dividennya.

Begitu juga dengan perusahaan *consumer goods* yang dihadapkan pada suatu fenomena yaitu secara rata-rata kebijakan pembayaran deviden cenderung menurun. Sebagai tambahan, saham-saham *consumer goods* akan membagikan deviden yang lebih kecil dari tahun lalu. Kenaikan harga BBM dan turunnya daya beli masyarakat telah memukul kinerja perusahaan *consumer goods*, sehingga porsi dividennya juga akan mengecil. (sumber : <http://www.kontan-online.com>).

Penurunan nilai nominal dividen dapat membawa konsekuensi positif dan negatif bagi harga saham perusahaan, tergantung dari sudut pandang dan keadaan perusahaan. Dari sinyal positif, pembayaran dividen dapat digunakan sebagai sinyal bahwa perusahaan telah menunjukkan kinerjanya dengan baik dan penurunan dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk. Peningkatan dividen dapat pula menjadi sinyal negatif bagi investor, perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat dianggap sebagai perusahaan yang sudah tidak berprospek dimasa mendatang, karena dividen pada dasarnya adalah sisa dana yang dibagikan karena kebutuhan reinvestasi sudah terpenuhi, maka dividen yang tinggi dapat mengandung arti tidak adanya investasi yang prospektif dimasa mendatang (Sumber: <http://www.investorindonesia.com>)

Prospek perusahaan yang baik, akan tercermin dengan banyaknya kesempatan yang tersedia untuk investasi. Kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi pembayaran dividen. Perusahaan akan cenderung untuk melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil, agar meningkatkan proporsi *internal equity* yang akan dipergunakan untuk mendanai investasi. Sebaliknya, perusahaan yang kurang memiliki kesempatan investasi, akan mendorong perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi dan menurunkan proporsi *retained earning*. (Wibowo dan Erkaningrum, 2002:63)

Apabila perusahaan keuntungannya relatif stabil maka perusahaan itu kemungkinan besar akan membagikan dalam bentuk dividen dengan persentase yang lebih besar sehingga berpengaruh positif pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuatif (Weston and Brigham, 1985:264)

Perusahaan-perusahaan dengan risiko keuangan lebih besar harus membayar dividen lebih tinggi sehingga berpengaruh negatif untuk investasi membayar ganti rugi risiko. Risiko keuangan berhubungan dengan ancaman kebangkrutan. Bila persentase utang dalam struktur modal meningkat, kemungkinan tidak mampu membayar bunga dan pokok juga akan meningkat (Keown et al, 2000:451)

Permasalahan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut apakah investasi, profitabilitas, risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek Jakarta?

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesa yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Investasi mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.
2. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

3. Risiko keuangan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek Jaakarta.

### METODE PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh variabel investasi, profitabilitas, risiko keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Variabel penelitian ini terdiri dari variable terikat adalah kebijakan dividen yaitu adalah kebijakan untuk menentukan berapa bagian pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Ukuran yang digunakan dalam variabel kebijakan dividen adalah dividen *payout ratio*. Penggunaan ukuran ini sesuai dengan skala rasio. Dinyatakan dalam satuan persentase. Diukur dengan:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100 \% \quad (\text{Hanafi, 2004:86})$$

Sedangkan variabel bebas terdiri dari :

1. Investasi yaitu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapat keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Ukuran yang digunakan dalam variabel investasi adalah pertumbuhan investasi. Penggunaan ukuran ini sesuai dengan skala rasio. Dinyatakan dalam satuan persentase. Diukur dengan:

$$\text{Investasi} = \frac{\text{Total asset}_t - \text{Total asset}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-1}} \times 100\%. \quad (\text{Wibowo dan Erkaningrum, 2002:67})$$

2. Profitabilitas kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Ukuran yang digunakan dalam variabel profitabilitas adalah *Return On Equity*. Dinyatakan dalam satuan persentase dan skala pengukurannya dengan menggunakan skala rasio. Diukur dengan:

$$ROE = \frac{\text{LabaSetelahPajak}}{\text{ModalSendiri}} \times 100\% \quad (\text{Sartono, 2001:124})$$

3. Risiko Keuangan yaitu risiko tambahan pada perusahaan akibat keputusan menggunakan hutang atau risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang. Dinyatakan dalam satuan persentase dan skala pengukurannya dengan menggunakan skala rasio. Diukur dengan:

$$\text{Risiko keuangan} = \frac{U \text{ tan g jangka panjang}}{U \text{ tan g jangka panjang} + \text{mod al sendiri}} \times 100\% \quad (\text{Syamsuddin, 1985:71})$$

Populasi yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, dari tahun 2001 sampai tahun 2005 sebanyak 36 perusahaan.

Perusahaan yang dipilih sebagai sampel penelitian adalah perusahaan *consumer goods*. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *Purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik dengan kriteria pemilihan yang ditentukan dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria sampel yang telah ditetapkan, karena alasan perusahaan memiliki total ekuitas negatif selama periode penelitian, maka besarnya sampel penelitian adalah 8 perusahaan *consumer goods*.

Teknik pengumpulan data secara dokumentasi adalah pengambilan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen di PT. Bursa Efek JAkarta melalui pusat referensi pasar modal PT. Bursa Efek Surabaya berupa data laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang *go public* di Bursa Efek jakarta periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005.

Teknik analisis data untuk menguji kaitan antara variabel penelitian menggunakan model analisis Regresi Linier Berganda. Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas secara simultan dan parsial terhadap variabel terikat menggunakan Uji F dan uji t

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengumpulan data dan pengolahan data dengan menggunakan model Regresi Linier Berganda, untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas yaitu investasi, probabilitas, resiko keuangan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen, hasilnya seperti tercantum pada table 1`.

Tabel : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t hitung	Sig
Investasi (X <sub>1</sub> )	-1,238	0,767	-1,613	0,115
Probabilitas (X <sub>2</sub> )	0,091	0,408	0,224	0,824
Risiko Keuangan (X <sub>3</sub> )	-0,203	0,408	-0,499	0,621
Konstanta : 58,057				
St. Error Estimated : 46,96001				
R Square : 0,069				
R Multiple : 0,263				
F hitung : 0,891				

Sumber: data diolah

Berdasarkan table 1, maka persamaan yang dihasilkan dari analisis penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = 58,057 - 1,238 (X_1) + 0,091 (X_2) - 0,203 (X_3)$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$a = \text{Konstanta} = 58,057$$

Hal ini menunjukkan bahwa tanpa pengaruh investasi (X<sub>1</sub>), profitabilitas (X<sub>2</sub>), Resiko keuangan (X<sub>3</sub>), maka kebijakan dividen perusahaan sebesar 58,057

$$b_1 = -1,238$$

Nilai koefisien regresi investasi (X<sub>1</sub>) adalah -1,238 setiap penambahan nilai investasi (X<sub>1</sub>) akan menurunkan kebijakan Dividen sebesar -1,238 apabila variabel bebas lainnya konstan.

$$b_2 = -0,091$$

Nilai koefisien regresi profitabilitas (X<sub>2</sub>) adalah 0,091 artinya setiap penambahan nilai profitabilitas (X<sub>2</sub>) akan meningkatkan kebijakan dividen 0,091 apabila variabel bebas lainnya konstan.

$$b_3 = -0,203$$

Nilai koefisien regresi Risiko keuangan (X<sub>3</sub>) adalah -0,203 artinya setiap penambahan nilai Risiko keuangan (X<sub>3</sub>) akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0,203 apabila variabel bebas lainnya konstan.

#### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Kemampuan variabel bebas dalam menerangkan atau menjelaskan perubahan variabel terikat dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Semakin tinggi nilai R<sup>2</sup> maka semakin "baiklah" model tersebut (Sugiono, 1997 : 30). Nilai dari R<sup>2</sup> berkisar antara 0 sampai 1, semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat

dalam model. Nilai dari koefisien determinasi dan hasil perhitungan sebesar 0,069. hal ini berarti 6,9% perubahan variabel terikat mampu dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam model, sedangkan sisanya 93,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

### Uji Hipotesis

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau individu variabel bebas Investasi ( $X_1$ ) terhadap variabel terikat (Y), dengan tingkat Signifikan 0,05, dan derajat bebas ( $\alpha/2; n - k - 1$ ) = (0,05/2; 40-3-1) = 2,0301 (t tabel), dari perhitungan diperoleh nilai t hitung -1,614. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung  $-1,614 < t$  tabel 2,0301, berada di daerah penerimaan  $H_0$  sehingga kesimpulannya secara parsial variabel investasi tidak berpengaruh secara nyata dan negatif terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan tidak semua perusahaan mengalami pertumbuhan investasi secara konstan sehingga nilai besar kecilnya investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau individu variabel bebas Profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap variabel terikat (Y), dengan tingkat Signifikan 0,05, dan derajat bebas ( $\alpha/2; n - k - 1$ ) = (0,05/2; 40-3-1) = 2,0301 (t tabel), dari perhitungan diperoleh nilai t hitung 0,223. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung  $0,223 < t$  tabel 2,0301, berada di daerah penerimaan  $H_0$  sehingga kesimpulannya secara parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara nyata dan positif terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan tidak semua perusahaan memperoleh laba yang relatif stabil, sehingga besar kecilnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau individu variabel bebas Resiko keuangan ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat (Y), dengan tingkat Signifikan 0,05, dan derajat bebas ( $\alpha/2; n - k - 1$ ) = (0,05/2; 40-3-1) = 2,0301 (t tabel), dari perhitungan diperoleh nilai t hitung -0,497. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung  $= -0,497 < t$  tabel = 2,0301, berada di daerah penerimaan  $H_0$  sehingga kesimpulannya secara parsial variabel Risiko keuangan tidak berpengaruh secara nyata dan negatif terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan tidak semua perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang, risiko keuangan mengacu pada ketidakpastian pengembalian yang diharapkan dari sekuritas karena perubahan yang mungkin terjadi dalam kapasitas keuangan dan perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Sehingga besar kecilnya risiko keuangan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa investasi tidak berpengaruh (negatif) terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan teori Adedeji (1998) yang menyatakan bahwa investasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen. Investasi dinyatakan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sebab perusahaan yang memiliki banyak kesempatan untuk investasi, maka perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang kecil. Sebaliknya, perusahaan yang kurang memiliki kesempatan investasi akan mendorong perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang tinggi dan menurunkan retained earning. Tidak signifikannya investasi terhadap kebijakan dividen disebabkan adanya peralihan orientasi para investor yang awalnya berorientasi pada investasi beralih pada keputusan pendanaan. Artinya ada peluang investasi, tetapi perusahaan terkendala oleh dana internal yang tidak cukup. Sementara perusahaan membatasi pinjaman karena hutang perusahaan sudah tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian berarti profitabilitas tidak berpengaruh (positif) terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan teori Husnan (1993 : 390) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dinyatakan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sebab apabila perusahaan mempunyai keuntungan yang relatif stabil, maka potensial perusahaan bisa membagikan dividen yang tinggi tanpa khawatir nantinya harus menurunkan dividen hanya karena laba tinggi tiba-tiba merosot cukup besar. Tidak signifikannya profitabilitas terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan

kemungkinan besar kurang stabil sehingga perusahaan mengalami kerugian atau tidak efektifnya kinerja keuangan perusahaan. Sehingga investor pesimis terhadap kemampuan perusahaan dalam meraih tingkat pertumbuhan laba dimasa mendatang, karena sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang.

Berdasarkan hasil pengujian risiko keuangan tidak berpengaruh (negatif) terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan teori Syamsuddin (1998 : 119) yang menyatakan bahwa risiko keuangan memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen. Risiko keuangan dinyatakan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sebab risiko keuangan yang dimaksudkan disini adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Apabila perusahaan tidak mampu membayar kewajiban finansial maka kemungkinan perusahaan tidak akan melanjutkan usahanya. Tidak signifikannya resiko keuangan terhadap kebijakan deviden karena meskipun perusahaan menghadapi resiko keuangan, tetapi perusahaan masih mampu untuk membayar kewajiban hutang jangka panjangnya yang diperoleh dari laba perusahaan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan consumer goods yang go publik di BEJ maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Adanya peralihan orientasi yang awalnya berorientasi pada investasi dan beralih pada keputusan pendanaan, artinya ada peluang investasi tetapi perusahaan terkendala oleh dana internal yang tidak cukup, sementara perusahaan membatasi pinjaman karena hutang perusahaan sudah tinggi.

Perusahaan kemungkinan besar kurang stabil sehingga perusahaan mengalami tidak efektifnya kinerja keuangan perusahaan. Sehingga investor pesimis terhadap kemampuan perusahaan dalam meraih tingkat pertumbuhan laba dimasa mendatang, karena sebagian besar laba digunakan untuk membayar hutang.

Meskipun perusahaan menghadapi resiko keuangan, tetapi perusahaan masih mampu untuk membayar kewajiban hutang jangka panjangnya yang diperoleh dari laba perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan tersebut diatas peneliti menyampaikan saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bahwa:perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan begitu maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga perusahaan dapat membagi dividen, hal ini membuat para investor tidak ragu-ragu lagi untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, sehingga harga saham naik, dengan begitu kebijakan deviden juga akan naik.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anogara P. dan Widiyanti N, 1995, "*Pasar Modal (Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan)*", penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Anogara P. dan Pakarti, P, 2003, "*Pengantar Pasar Modal*", edisi revisi. PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia, 1999, "*Manajemen Keuangan*", penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F, "*Manajemen Keuangan*", edisi kedelapan, buku 2, penerbit Erlangga.
- Damodar, Gujarati, 2000, "*Ekonometrika Dasar*", edisi pertama, penerbit Erlangga, Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2001, "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, Mamduh M, 2004, "*Analisis Laporan Keuangan*", edisi revisi, penerbit KBN, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1982, "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Pembelanaan Perusahaan)*", edisi pertama, penerbit Liberty, Yogyakarta.

- Husnan, Suad, 1993, "*Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*", edisi ketiga, buku 1, BPFE, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000, "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", edisi kedua, penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J, Scott, David F, Marthin John D, William Petty, J, 2000, "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*", buku 2, penerbit Salemba Empat.
- Moeljadi, 2005, "*Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*", edisi pertama, penerbit Bayumedia Publishing, Jawa Timur.
- Sartono, Agus. R, 2001, "*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*", edisi keempat, penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Simamora, Henry, 2002, "*Akuntansi Manajemen*", edisi 2, penerbit YKPN, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2004, "*Pengetahuan Pasar Modal*", edisi keempat, penerbit YKPN, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003, "*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*", edisi pertama, penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman, 1998, "*Manajemen Keuangan Perusahaan*", PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, "*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*", edisi BPFE, Yogyakarta.
- Weston, J Fred dan Brigham Eugene F, 1985, "*Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*", edisi ketujuh, jilid 2, penerbit Erlangga.
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E, 1994, "*Manajemen Keuangan*", edisi delapan, penerbit Erlangga, Jakarta.
- Andjarwati, Sri, 2005, "*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan pada Perusahaan-perusahaan Consumer Goods yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*", Jurnal Ekonomi UNMER Vol. 10, No. 2.
- Doddy, Putu, 2001, "*Analisis Kebijakan Dividen serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta*", Skripsi FE, UPN.
- Handoko, Jesica, 2005, "*Pengaruh Emosi Negatif dalam Pemilihan Alternatif Investasi Modal: Perbandingan Keputusan Individu dan Kelompok*", Kumpulan Riset Akuntansi Indonesia Vol. 10, No. 3.

Website:

*Finance.yahoo.com//Investasi di Pasar Saham*

[www.perencanaankeuangan.com](http://www.perencanaankeuangan.com) dan [www.sinarharapan.co.id](http://www.sinarharapan.co.id)//*Dasar-dasar Investasi dan Investasi Saham di Pasar Modal*

<http://www.investorindonesia.com>//*Adanya Sinyal Dibalik Kebijakan Dividen*

<http://www.suaramerdeka.com>

[www.kontan-online.com](http://www.kontan-online.com)