

**PENGARUH *PROFITABILITAS, LEVERAGE* DAN
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Study pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI 2007-2011)**

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE.,MM

Tria Wijayanti

Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

ABSTRAK

Tria Wijayanti, 2013. Pengaruh *Profitabilitas, Leverage* dan *Likuiditas* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai Variabel Intervening (Study pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI 2007-2011). Skripsi Program Sarjana, Jurusan Manajemen, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Pembimbing: Muhammad Sulhan, SE, MM.

Kata Kunci : *Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Good Corporate Governance and Dividen Payout Ratio (DPR).*

Adanya resiko ketidakpastian akan pendapatan yang akan diterima dikemudian hari membuat para investor harus berhati-hati ketika akan menginvestasikan dananya pada sekuritas terutama yang berbentuk saham. Untuk para investor yang menyukai pembagian dividen sebagai bentuk pendapatan dari investasinya harus lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *profitabilitas, leverage* dan *likuiditas* terhadap kebijakan dividen baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung melalui *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai *variabel intervening* pada perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI tahun 2007-2011.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: perusahaan non-keuangan yang masuk dalam CGPI selama tahun 2007-2011; perusahaan yang menyajikan laporan keuangan juga lengkap dengan variabel yang akan diteliti selama periode pengamatan serta konsisten membagikan dividen. Diperoleh sampel sejumlah 8 perusahaan selama 5 tahun, Teknik analisa data menggunakan *path analysis* (analisis jalur).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh langsung terhadap GCG, *leverage* diproksi dengan *Debt to Asset* (DTA) dan *likuiditas* yang diproksi dengan *current ratio* berpengaruh secara langsung terhadap penerapan GCG, sedangkan variabel *profitabilitas* dan *likuiditas* berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Pengaruh tidak langsung ditunjukkan oleh variabel *leverage* yang diproksi *Debt to Asset* (DTA) dan *current ratio* sebagai proksi dari *likuiditas* terhadap kebijakan dividen melalui GCG) ditunjukkan dengan nilai pengaruh tidak langsung sebesar -0,549 dan -0,214. Implikasi dari penelitian ini adalah investor yang mengharapkan return berupa dividen, dan manajer yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya harus memperhatikan faktor financial seperti, *profitabilitas*, *leverage* dan *likuiditas* serta harus memperhatikan kecakapan perusahaan dalam menerapkan GCG.

Abstract

The uncertainty risks of income which be received in the future make the investors think carefully when going to invest funds in securities, especially in the form of shares. For the investors who likes dividends as a form of investment income should pay more attention to the company's financial performance. This research was conducted to examine the effect of profitability, leverage and liquidity variable to dividend policy, either direct or indirect influence through Good Corporate Governance (GCG) as an intervening variable in companies included in the ranking CGPI years 2007-2011.

The study population was all companies included in the ranking CGPI period 2007-2011. The sampling technique used was purposive sampling, with the following criteria: non-financial firms in the CGPI during the years 2007-2011, the company serve the financial statements also equipped with a variable that will

be examined during the observation period and consistent dividend. Obtained a sample of 8 companies over the past 5 years, the data obtained from the IDX publication. Data analysis techniques analysts use path (path analysis).

The results showed that only Debt to Asset (DTA) and Current Ratio of the independent variables were studied, affect the implementation of Good Corporate Governance (GCG). Whereas the variable of Return on Equity (ROE) and Cash Ratio directly affect dividend policy. Indirect effect of Debt to Asset (DTA) and the Current Ratio variable to dividend policy with Good Corporate Governance (GCG) is shown by the value of the indirect effect of -0.549 and -0.214. Investors who expect a return in the form of dividends, and managers who want to increase the value of the company should consider financial factors such as: profitability, leverage and liquidity and the company should pay attention to skills in implementing Good Corporate Governance (GCG).

خلاصة

يجب للمستثمرين أن يحدروا في اتخاذ الاستثمار للأموال في الأوراق المالية وخاصة في شكل أسهم، خاطرا لعدم إمكان التنبؤ به من الإيرادات التي سترد في المستقبل. فعلى المستثمرين الذين يعتبرون أرباح الأسهم كشكل من دخل الاستثمار أن يولئ المزيد من الاهتمام لعمل المالي الشركة. وأجري هذا البحث لدراسة تأثير الربحية ومتغير النفوذ والسيولة في توزيع الأرباح تأثيرا مباشرا أو غير مباشر سواء من خلال حوكمة الشركات الجيدة (GCG) كمتغير التدخل في الشركات المدرجة في فترة CGPI سنة 2007-2011.

وكان مجتمع البحث جميع الشركات المدرجة في فترة CGPI سنة 2007-2011. والمنهج الذي

استخدم في أخذ العينات كان هادفية أخذ العينات ، مع المعايير التالية: ليست من شركات المالية في CGPI خلال السنوات 2007-2011، و الشركة التي جهزت البيانات المالية مع تمام المتغير الذي سوف تدرس خلال فترة الملاحظة ووزعت أرباحا ثابتة. وحصل على ثماني عينات من شركات مدى خمس سنوات الماضية، وإن

البيانات التي تم الحصول عليها من نشر IDX. وأما تحليل البيانات باستخدام تقنيات المحللي المسار (تحليل المسار).

أظهرت نتائج الدراسة أن من المتغيرات المستقلة الذي تبحث، فقط نسبة الدين للأصول (DTA) و التداول اللتان تؤثران على تنفيذ حوكمة الشركات الجيدة (GCG)، و في حين أن المتغير من نسبة العائد على حقوق المساهمين (ROE) و النقدية تؤثر مباشرة على توزيع الأرباح. ويظهر تأثير غير مباشر، لمتغير نسبة الدين للأصول (DTA) و التداول في توزيع الأرباح مع حوكمة الشركات الجيدة (GCG)، بقيمة التأثير 0,549 - و 0,214 -. و يجب على المستثمرين الذين يتوقعون العودة في أرباح الأسهم، والمدبرين الذين يرغبون في زيادة قيمة الشركة أن ينظروا في عوامل المالية كمثل الربحية ومتغير النفوذ والسيولة ويولؤوا اهتماما لمهارة الشركة في تنفيذ حوكمة الشركات الجيدة (GCG).

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Almilia, 2006: 1), kemakmuran para pemegang saham dapat diwujudkan dengan adanya pembagian dividen. Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Riyanto, 2001: 265). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Hatta, 2002: 3). Kontroversi mengenai kebijakan dividen bukanlah hal yang asing lagi, Miller & Modigliani (MM) dalam (Brealey, dkk, 2008: 54) berargumen bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sementara argumen lain mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, pendapat ini lebih dikenal dengan *bird in the*

hand theory yang digagas oleh Gordon-Lintner dan argumen yang terakhir berpendapat bahwa dividen yang rendah yang akan meningkatkan nilai perusahaan, teori yang mendukung pandangan di atas adalah teori preferensi pajak (*tax preference*) (Brigham dan Houston, 2006: 70-71).

Jumlah dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan perusahaan yang berlaku, perusahaan yang sukses dalam operasi bisnisnya akan memperoleh laba yang besar sehingga mampu membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar sebagai bentuk imbal balik kepada investor yang telah menginvestasikan dananya dalam bentuk saham. Menurut Brigham, *leverage* perusahaan juga mempengaruhi besar dividen yang dibagikan, semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain (Weston dan Copeland, 1997: 128); perlunya menahan sebagian laba untuk *re-investasi* yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, *likuiditas* perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang berkepentingan yang mana dalam hubungannya dengan pembagian dividen perbedaan pandangan antara pemegang saham dan pihak manajemen laba perusahaan sudah sering kali dihadapi oleh perusahaan, oleh karenanya penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik dibutuhkan dalam perusahaan guna untuk meminimalisir adanya benturan kepentingan. *Corporate governance* didefinisikan oleh *Indonesian institute of Corporate Governance* (IICG) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain.

Beberapa tahun terakhir perhatian dunia terhadap perkembangan *Good Corporate Governance* (GCG) meningkat tajam sejak negara-negara di Asia dilanda krisis moneter pada tahun 1997 dan sejak kejatuhan perusahaan-

perusahaan terkemuka di dunia, termasuk Enron Corporation dan World Com di Amerika Serikat, HIH Insurance Company Ltd dan One-Tell Pty di Australia, serta Parmalat di Italia pada awal tahun 2000 (Kusumawati, 2006: 1). Dalam keadaan krisis ekonomi dan keuangan, dunia usaha tidak bisa hanya bergantung pada kekuatan financial, tetapi manajemen pengelolaan yang baik juga sangat dibutuhkan. Sistem pengelolaan yang baik dan tepat sangat mendukung perusahaan untuk mencapai kekayaan yang semaksimal mungkin.

Berdasarkan survei yang dilakukan oleh World Bank – McKinsey Consulting Group mengindikasikan bahwa investor asing (Asia, Eropa, Amerika Serikat) bersedia memberikan premium sebesar 26–28% bagi perusahaan Indonesia yang secara efektif telah mengimplementasikan praktik GCG. Nilai ini lebih tinggi dari rata-rata premium yang rela dibayarkan oleh investor pada negara-negara di Asia lainnya, seperti Malaysia (22%), Filipina (22%), Jepang (21%), Thailand (20%). Dengan demikian perusahaan yang mengimplementasikan *corporate governance* dengan baik maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Forum *Corporate Governance* Indonesia dalam Wahyudi, 2010:18). Sejalan dengan Sulistiyowati dkk, (2010: 4) perusahaan yang sudah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh yang lebih kuat terhadap keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham.

1.2. Tujuan Penelitian :

1. Untuk mengetahui pengaruh langsung antara *profitabilitas*, *leverage* dan *likuiditas* terhadap *Good Corporate Governance (GCG)*.
2. Untuk mengetahui pengaruh langsung antara *profitabilitas*, *leverage* dan *likuiditas* terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara *profitabilitas*, *leverage* dan *likuiditas* terhadap kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel intervening.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1. Hubungan *profitabilitas* terhadap *Good Corporate Governance (GCG)*

Menurut Kusumawati, 2007 dalam (Sulistiyowati dkk, 2010: 6) perusahaan yang memperoleh pendapatan yang lambat atau profitabilitas yang sedikit, maka cenderung akan mengumumkan lebih banyak tentang pelaksanaan GCG guna melepaskan tekanan dari pasar.

2.2. Hubungan *leverage* terhadap *Good Corporate Governance*

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dalam struktur modalnya akan cenderung menjadi subjek untuk dikenai pengawasan oleh kreditur yang lebih ketat yang biasanya dinyatakan dalam kontrak utang yang dibuat. Sehingga perusahaan akan lebih meningkatkan dan mementingkan kualitas *corporate governance*, karena merasa ada pengawasan diri dari pihak eksternal (Sulyanti, 2011:42).

2.3. Hubungan *likuiditas* terhadap *Good Corporate Governance (GCG)*

Likuiditas perusahaan yang rendah akan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan kualitas *corporate governance* dan mendorong perusahaan untuk memperbaiki kualitas implementasi *corporate governancenya* sehingga akan mengurangi biaya modal serta akan mendukung peningkatan likuiditas perusahaan (Kusumawati, 2006: 4).

2.4. Hubungan *profitabilitas* dengan kebijakan dividen

Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang (Weston dan Copeland, 1997: 129). Penelitian Adhiputra (2010) dan Puspita (2009) menemukan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR.

2.5. Hubungan *leverage* dengan kebijakan dividen

Berbeda dengan teori yang diungkapkan Weston dan Copeland (1997: 128) perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang akan seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.

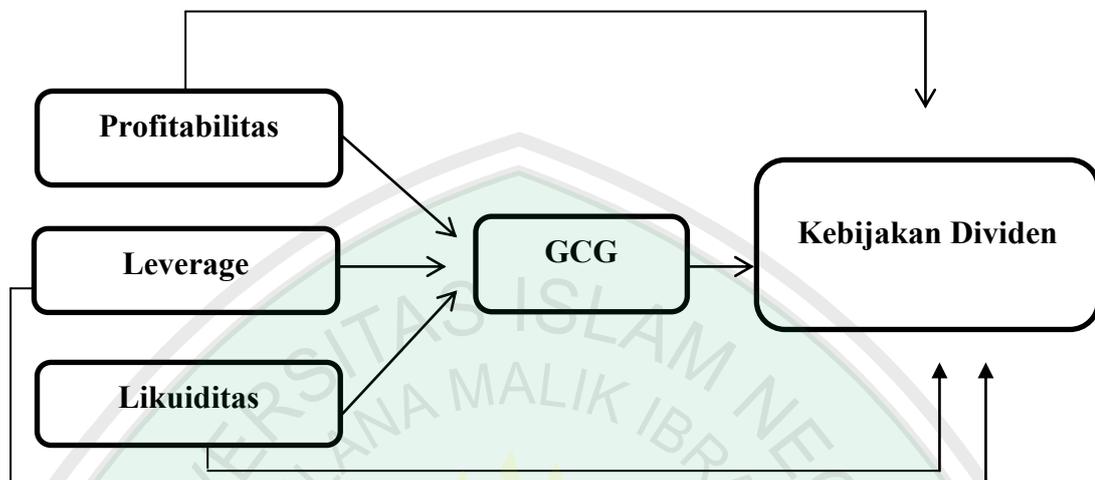
2.6. Hubungan *likuiditas* dengan kebijakan dividen

Perusahaan yang memiliki *cash ekuivalent* yang tinggi berarti perusahaan ini mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga tidak memerlukan dana eksternal terlalu tinggi dengan demikian kas yang tersedia dalam perusahaan akan lebih stabil sehingga lebih mampu dalam membagikan keuntungan berupa dividen kepada para pemegang sahamnya.

2.7. Hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang menerapkan kualitas *corporate governance* dengan baik maka akan menunjukkan kecenderungan kuat untuk membayar dividen dengan jumlah yang lebih besar karena perusahaan lebih kuat dalam mengendalikan karakteristik perusahaannya, penerapan *corporate governance* yang baik dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan terutama bagi investor yang menyukai adanya pembagian dividen yang tinggi (Jiraporn 2006: 23).

2.8. Kerangka konseptual



BAB III METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan periode penelitian selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI periode 2007-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: perusahaan non-keuangan yang masuk dalam CGPI selama tahun 2007-2011; perusahaan yang menyajikan laporan keuangan juga lengkap dengan variabel yang akan diteliti selama periode pengamatan serta konsisten membagikan dividen. Diperoleh sampel sejumlah 8 perusahaan selama 5 tahun.

Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3.	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

4.	ELSA	PT. Elnusa Tbk.
5.	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.
6.	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.
7.	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk.
8.	PTBA	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Definisi Operasional Variabel :

a. Variabel Eksogen (variabel yang mempengaruhi)

1. *Return on Assets (ROA)*
2. *Return on Equity (ROE)*
3. *Debt to asset ratio (DTA)*
4. *Debt to Equity Ratio (DER)*
5. *Current Ratio (CR)*
6. *Rasio kas (cash ratio)*

b. Variabel endogen (variabel yang dipengaruhi)

Menurut Brealey, dkk (2008: 82) *Dividend Payout Ratio (DPR)* diukur dengan menggunakan rumus yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

c. Variabel Intervening

Variabel *intervening* pada penelitian ini menggunakan skor penilaian GCPI yang dilakukan oleh IICG.

Model Analisis Data

Teknik analisa data menggunakan *path analysis* (analisis jalur). *Path Analysis* digunakan untuk mengetahui pengaruh secara langsung antara ROA (X1), ROE (X2), DTA (X3), DER (X4), *Current Ratio* (X5) dan *Cash Ratio* (X6) terhadap GCG (Y1) dan pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen (Y2), serta pengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen (Y2) melalui GCG (Y1).

BAB IV HASIL DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Profitabilitas* yang diproksi dengan ROA dan ROE tidak berpengaruh langsung terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). *Leverage* hanya variabel *Debt to Asset* (DTA) saja yang dinyatakan berpengaruh signifikan negatif terhadap *Good Corporate Governance* (GCG), sedangkan yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). *Likuiditas* yang diproksi dengan *Current Ratio* (CR) disimpulkan memiliki pengaruh signifikan negatif, sedangkan likuiditas yang proksi dengan *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *Good Corporate Governance* (GCG).
2. Hasil analisis tahap II menunjukkan bahwa *profitabilitas* yang diproksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *profitabilitas* yang diproksi dengan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *leverage* yang diproksi dengan DTA maupun DER dinyatakan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *likuiditas* yang berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen ditunjukkan oleh variabel *cash ratio*, *likuiditas* yang

diproksi dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. *Profitabilitas* tidak berpengaruh tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* (GCG) baik yang diproksi dengan ROA maupun ROE. *Leverage* yang diproksi dengan *Debt to Asset* (DTA) berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* (GCG). *Likuiditas* yang diproksi *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara tidak langsung terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas yang diproksi dengan *cash ratio* dinyatakan tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap kebijakan dividen melalui *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan sampel yang masuk dalam pemeringkatan CGPI tahun 2007-2011.

Implikasi Penelitian:

1. Hasil penelitian yang ada secara teoritis mengimplikasikan bahwa, ternyata tidak semua variabel yang secara teori mempengaruhi kebijakan dividen ketika dilakukan penelitian berpengaruh secara nyata terhadap kebijakan dividen, hal ini dimungkinkan terjadi karena adanya perbedaan objek penelitian, periode penelitian dan kondisi yang berbeda.
2. Khususnya bagi investor yang tertarik berinvestasi pada sekuritas saham sebaiknya selalu memperhatikan faktor financial dan non financial perusahaan salah satunya dengan memperhatikan *profitabilitas*, *leverage*, *likuiditas* dan *Good Corporate Governance* (GCG), mengingat banyaknya faktor yang mempengaruhi pengembalian investasi. Investor yang mengharap return berupa dividen perlu memperhatikan *Return on Equity* (ROE) perusahaan, karena ROE berpengaruh paling besar dan signifikan terhadap *Dividen Payout*

Ratio (DPR) yang ditunjukkan dengan besarnya nilai *beta standardized coefficients* sebesar 0.663, kemudian *cash ratio* dengan nilai *beta standardized coefficients* sebesar 0.400 dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan nilai *beta standardized coefficients* sebesar 0.615.

3. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan dan tetap menjaga stabilitas pembagian dividennya untuk kesejahteraan pemegang saham maka perusahaan hendaknya memperhatikan praktik kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaannya, karena dengan kualitas GCG yang baik pada suatu perusahaan maka akan lebih kuat dalam hal kebijakan dividen sehingga saling menguntungkan antara pihak perusahaan dan investor.
4. Manajer perusahaan juga perlu memperhatikan kinerja perusahaan, karena kinerja perusahaan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada investor yaitu, dengan melakukan peramalan terhadap kondisi perekonomian dan peraturan perundang-undangan serta kemampuan perusahaan dalam menanggapi perubahan dimasa yang akan datang sehingga kebijakan-kebijakan termasuk kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dapat menjaga kinerja keuangan perusahaan.

Saran:

Penelitian ini menggunakan skor CGPI sebagai proksi penilaian dari GCG, untuk itu penelitiannya harus dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam IICG sehingga memperoleh sampel yang sedikit dikarenakan kurangnya kesadaran perusahaan yang mau berpartisipasi dalam program yang dilaksanakan oleh IICG. Selain itu, rasio keuangan yang digunakan juga terbatas pada *profitabilitas*, *leverage* dan *likuiditas* saja. Dari keterbatasan penelitian penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan penelitian yang sama

diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain seperti *growth*, *firm size*, dan kesempatan investasi dan variabel lainnya serta menambah tahun penelitian ataupun memilih objek yang berbeda. Hal ini dimaksudkan supaya memperoleh hasil penelitian yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'anul Karim

Adhiputra, Rizal. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Almilia, Luciana Spica. 2006. Reaksi Pasar Publikasi *Corporate Governance Perception Index* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada Yogyakarta.

Antonio, M.Syafi'i. 2001. *Bank Syariah: Dari teori ke Praktik*. Gema Insani. Jakarta.

Basri, Ikhwan Abidin. 2008. *Corporate Governance Lembaga Keuangan Syariah*. Bumi Aksara. Jakarta.

Brealey, dkk. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Erlangga. Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials Of Financial Management*. Buku 1 Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials Of Financial Management*. Buku 2 Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

Cahyaningrum, Dian. 2009. *Hambatan Implementasi Tata Kelolaan Perusahaan yang Baik pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang berbentuk Persero*. *Kajian*, Vol. 14 (3): 463-487.

- Darmawati, Deni. 2006. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi *Corporate Governance*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Deitiana, Tita. 2009. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11 (1): 57-64.
- Djakfar, Muhammad. 2007. *Etika Bisnis dalam Perspektif Islam*. UIN Malang-Press. Malang.
- Emirzon, Joni. 2006. *Regulatory Driven dalam Implementasi Prinsip-prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 4 (8): 92-114.
- FCGI. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). 2010. Diunduh 3 September 2012.
- Ghazali, Imam. 2009. *Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang. Semarang.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hanafi, M.Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hatta, Atika Jauhari. 2002. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI*, Vol 6 (2): 1-22.
- Hormati, Asrudin. 2009. *Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Penerapan Corporate Governance*. *Jurnal Perbankan dan Keuangan*, Vol 13 (2): 288-298.
- Horne, V. James dan John M. Warchowicz, JR. 2005. *Fundamentals of Financial Management*. Buku 1 Edisi ke 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Horne, V. James dan John M. Wachowicz, JR. 2004. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan: Fundamentals of Financial Management*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta.
- <http://www.iicg.org/asset/doc/cgpi/pdf>. Diunduh 3 September 2012.
- Ilmi, Makhalul. 2002. *Teori dan Praktek Lembaga Mikro Keuangan Syariah*. UII Press. Yogyakarta.
- J. Fred Weston, Eugene. 2004. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Erlangga. Jakarta.

- Jiraporn, Pornsit. 2006. *Dividend Payouts and Corporate Governance Quality: An Empirical Investigation*, Vol 1 (35): 1-39.
- Kadir, Abdul. 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol 11 (1): 10-20.
- Kartika, Meralda. 2010. *Dampak Krisis Ekonomi di Uni-Eropa terhadap Krisis Finansial di Amerika Serikat dan Perekonomian Global*. <http://mayonice.blogspot.com/2010/03/dampak-krisis-ekonomi-di-uni-eropa.html>. 31 Desember 2012.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Keown, J. Arthur, dkk. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kusumawati, Dwi Novi. 2006. *Profitability and Corporate Governance Disclosure*. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Padang: Prasetya Mulya Business Scholl.
- Latiefasari, Hani Diana. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Megawati, Vicky. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Pembangunan Nasional "Veteran".
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. Edisi Kedua. STIE YPKN. Yogyakarta.
- Munir, Misbahul dan Djalaluddin. 2006. *Ekonomi Qur'ani Doktrin Reformasi Ekonomi*. Uin-Malang Press. Malang.
- Munir, Misbahul. 2007. *Ajaran-ajaran Ekonomi Rasulullah: Kajian Hadits Nabi dalam Perspektif Ekonomi*. UIN Malang-Press. Malang.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. *Good Corporate Governance dalam Perspektif Teori Agensi*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1 (1): 47-53.
- Oktaria, Hanny. 2011. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya Malang.
- Pramono, Ferry Adriawan. 2011. *Analisis Karakteristik Perusahaan terhadap Kualitas Pengungkapan Corporate Governance pada Laporan Tahunan*

(Study Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ-45). *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Pratiwi Sari, Elvira. 2012. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Study pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya Malang.

Prihantoro. 2003. *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 1 (8): 7-14.

Puspita, Fira. 2009. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Rivai, Veithzal dan Arviyan Arifin. 2010. *Islamic Banking: Sistem Bank Islam Bukan Hanya Solusi Menghadapi Krisis Namun Solusi dalam Menghadapi Berbagai Persoalan Perbankan & Ekonomi Global*. Bumi Aksara. Jakarta.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Buku 1 Edisi 2*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Gramedia. Jakarta.

Sayidah, Nur. 2008. *Corporate Governance dan Rasio Hutang Perusahaan*. Ventura, Vol 11 (3): 299-315.

Shabibi, Al Badar Khalid. 2011. *An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK*. Euro Journals Publishing, ISSN 1450-2887 Issue 80: 105-120.

Subagyo, Pangestu & Djarwanto. 2005. *Statistik Induktif*. Edisi 5. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.

Sudarsono, Heri. 2010. *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Dividen Payout Ratio*, Abstract Jurnal Media Mahardhika, Vol. 6 (3): 56-89.

Suharyadi dan Purwanto. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.

- Sulhan, Muhammad. 2011. *Panduan Praktis Analisis SPSS untuk Manajemen (Keuangan, SDM dan Pemasaran)*. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang. Malang.
- Sulistiyowati, Indah dkk. 2010. Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai *Variabel Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. Jakarta: Universitas Negeri Jakarta.
- Sulyanti, Nur Hidayah. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat *Leverage*, Kesempatan Investasi dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Kualitas Implementasi *Good Corporate Governance*. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sumarta, Mardiana. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Penerapan Good Corporate Governance*. *Skripsi*. Lampung: Universitas Lampung.
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*. Semarang: STIE-Semarang.
- Suprasanda, Viky. 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia* *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya Malang.
- Supriyadi. 2008. Analisis Variabel Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividend Perusahaan (Study pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006). *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya Malang.
- Syahatah, Husein. 2001. *Pokok-pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Akbar Media Eka Sarana. Jakarta.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan (edisi baru)*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Usman, Husaini dan Purnomo Setiady Akbar. 2006. *Metodologi Penelitian Sosial*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Wafa, M.Wajir Ali. 2012. Implementasi Pembiayaan Gadai Emas dalam Meningkatkan Profitabilitas pada Bank Syariah. *Skripsi*. Malang: Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

- Wahyudi, Johan. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance*, Ukuran Dewan Komisaris dan Tingkat *Cross-Directorship* Dewan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Warman, Ampera. 2008. Analisis Pengaruh Rasio *Profitabilitas*, *Likuiditas* dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Tesis*. Padang: Universitas Andalas.
- Weston, J.Fred & Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Yamin, Sofyan dan Heri Kurniawan. 2009. *SPSS Complate: Teknis Analisis Statistik Terlengkap dengan Software SPSS*. Salemba Infotek. Jakarta.
- Yudha, Ivan Setya. 2011. Pengaruh *Return On Investment*, *Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya Malang.