



UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

SKRIPSI

**ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP
HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN DAN ALIRAN KAS BEBAS
DENGAN TINGKAT *LEVERAGE* PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2007-2009**

Diajukan Oleh :

NAMA : JULIANA

NIM : 115070150

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT

GUNA MENCAPAI GELAR

SARJANA EKONOMI

2010

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : JULIANA
NO. MAHASISWA : 115070150
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN
INVESTASI TERHADAP HUBUNGAN ANTARA
KEBIJAKAN DIVIDEN DAN ALIRAN KAS
BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE*
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2009

Jakarta, 14 Desember 2010

Dosen Pembimbing,

(Drs. Sarwo Edy Handoyo, M.M.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

SETELAH LULUS UJIAN KOMPREHENSIF / SKRIPSI

NAMA : JULIANA
NO. MAHASISWA : 115070150
PROGRAM JURUSAN : S1 / MANAJEMEN
MATA KULIAH POKOK : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN DAN ALIRAN KAS BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE* PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2009

Tanggal : 21 Januari 2011 Ketua Panitia :

(Drs. M. Tony Nawawi, M.M.)

Tanggal : 21 Januari 2011 Anggota Panitia :

(Drs. Sarwo Edy Handoyo, M.M.)

Tanggal : 21 Januari 2011 Anggota Panitia :

(Drs. Marzomi Musamita, M.M.)

ABSTRAK

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

- (A) JULIANA (115070150)
- (B) ANALISIS MODERASI SET KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP HUBUNGAN ANTARA KEBIJAKAN DIVIDEN DAN ALIRAN KAS BEBAS DENGAN TINGKAT *LEVERAGE* PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2009
- (C) xv + 66 hlm, 2010, tabel 12; gambar 3; lampiran 6
- (D) MANAJEMEN KEUANGAN
- (E) Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan *leverage* perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang *Automotive and Allied Products* yang pernah membagi dividen dan memiliki saldo ekuitas positif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan cara *non-probability sampling* adalah teknik *purposive sampling* (pengambilan sampel tak acak atau bertujuan) selama periode 2007-2009. Berdasarkan analisis data menggunakan analisis regresi berganda dengan uji t dan uji F. Uji asumsi menunjukkan seluruh data telah lolos dari persyaratan asumsi. Secara parsial, penulis memperoleh kesimpulan bahwa set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan

dividen dengan *leverage* perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%. Sedangkan set kesempatan investasi tidak mempengaruhi hubungan antara aliran kas bebas dengan *leverage* perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%, hal ini dimungkinkan kegiatan investasi digunakan manajer untuk kegiatan *perquisites*, seperti fasilitas kantor yang mewah, mengikuti *dinner club*, fasilitas rumah dinas, dan sebagainya. Seharusnya digunakan untuk kegiatan investasi. Berdasarkan analisis secara simultan, terdapat pengaruh yang signifikan antara set kesempatan investasi terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas secara simultan dengan tingkat *leverage* perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%.

(F) Daftar Acuan 31 (1977-2010)

(G) Drs. Sarwo Edy Handoyo, M.M.

*When you say "It's impossible". God
tells you "Everything is possible".
Always the spirit and optimistic to achieve
what is expected and always had a brilliant
dream with the willingness and ability and
hard work to achieve all that.*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, berkat dan bimbingan-Nya dengan penuh cinta kasih yang senantiasa menyertai saya dalam rangka pembuatan skripsi ini, untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta.

Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bimbingan, dorongan, dan semangat kepada penulis, sehingga terwujudnya skripsi ini, yaitu kepada yang terhormat:

1. Bapak Drs. Sarwo Edy Handoyo, M.M., selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan dan dengan sabar meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan petunjuk, bimbingan, motivasi, dan pengarahan yang sangat bermanfaat kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Drs. Sukrisno Agoes, Ak., M.M., CPA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Ronnie Resdianto Masman, S.E., M.A., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap Dosen dan Staf Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada saya selama masa perkuliahan.

5. Keluarga tercinta Papa, Mama, adikku Jasisca dan Melia yang selalu memberikan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis hingga skripsi ini selesai dibuat.
6. Teman-temanku, Yeni, Echa, Linawati, Chandra W., dan Alexander dan teman-teman lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, atas dukungan dan masukan yang diberikan dalam rangka penyusunan skripsi ini.
7. Teman-teman satu bimbingan yaitu, Devi Diana Wongso, Henny, Fita M., Lanny S., dan Yaena yang selalu bersama-sama saling membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.
8. Pihak-pihak lain, yang namanya tidak bisa disebutkan satu-persatu, yang telah banyak membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik isi, tata bahasa, maupun dari segi penyusunan, mengingat keterbatasan kemampuan penulis. Karena penulis dengan tangan terbuka bersedia menerima kritik dan saran guna melengkapi skripsi ini agar menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Jakarta, 14 Desember 2010

Penulis

Juliana

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|---------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| ABSTRAK..... | iv |
| HALAMAN MOTTO..... | vi |
| KATA PENGANTAR..... | vii |
| DAFTAR ISI..... | ix |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xv |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| A. Permasalahan..... | 1 |
| 1. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 2. Identifikasi Masalah..... | 4 |
| 3. Pembatasan Masalah..... | 4 |
| 4. Perumusan Masalah..... | 5 |
| B. Tujuan dan Manfaat..... | 6 |

| | | |
|--------|---|----|
| BAB II | LANDASAN TEORI | 8 |
| | A. Definisi Variabel..... | 8 |
| | 1. <i>Financial Leverage</i> | 8 |
| | 2. Dividen..... | 9 |
| | 3. Aliran Kas Bebas..... | 9 |
| | 4. Set Kesempatan Investasi..... | 10 |
| | B. Kerangka Teori..... | 12 |
| | 1. Teori Keagenan..... | 12 |
| | 2. Jenis-Jenis Investasi..... | 13 |
| | 3. Set Kesempatan Investasi..... | 14 |
| | 4. <i>Leverage</i> | 15 |
| | 5. Kebijakan Dividen..... | 16 |
| | 6. Aliran Kas Bebas..... | 19 |
| | 7. Pengaruh Set Kesempatan Investasi pada Hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Tingkat <i>Leverage</i> Perusahaan..... | 21 |
| | 8. Pengaruh Set Kesempatan Investasi pada Hubungan antara Aliran Kas Bebas dengan Tingkat <i>Leverage</i> Perusahaan..... | 22 |
| | C. Penelitian yang Relevan..... | 23 |
| | D. Kerangka Pikiran..... | 24 |
| | E. Hipotesis..... | 25 |

| | | |
|---------|---|----|
| BAB III | METODE PENELITIAN..... | 28 |
| | A. Populasi dan Metode Penelitian Sampel..... | 28 |
| | B. Operasionalisasi Variabel..... | 29 |
| | C. Metode Pengumpulan Data..... | 30 |
| | D. Teknik Analisis Data..... | 31 |
| | 1. Statistik Deskriptif..... | 31 |
| | 2. Uji Asumsi Klasik..... | 31 |
| | 3. Analisis Regresi Berganda..... | 34 |
| | 4. Pengujian Hipotesis..... | 35 |
| | 5. Uji R ² | 38 |
| BAB IV | ANALISIS DAN PEMBAHASAN..... | 39 |
| | A. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian..... | 39 |
| | 1. Subjek Penelitian..... | 39 |
| | 2. Objek Penelitian..... | 40 |
| | B. Hasil Analisis Data..... | 44 |
| | 1. Statistik Deskriptif..... | 44 |
| | 2. Pengujian Asumsi Klasik..... | 47 |
| | 3. Analisis Regresi Berganda..... | 54 |
| | 4. Pengujian Hipotesis..... | 56 |
| | 5. Uji R ² | 60 |
| | C. Pembahasan..... | 61 |

| | | |
|-------|---------------------------|----|
| BAB V | KESIMPULAN DAN SARAN..... | 64 |
| | A. Kesimpulan..... | 64 |
| | B. Saran..... | 65 |
| | DAFTAR PUSTAKA..... | 67 |
| | LAMPIRAN..... | 70 |
| | DAFTAR RIWAYAT HIDUP..... | 80 |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|------------|---|
| Tabel 4.1 | Sampel Perusahaan Manufaktur yang Bergerak di Bidang <i>Automotive and Allied Products</i> Periode 2007-2009.....39 |
| Tabel 4.2 | <i>Leverage (DER), Aliran Kas Bebas (AKB), Dividen Payout Ratio (DPR), Set Kesempatan Investasi (IOS), Variabel Moderating 1 dan 2</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Bergerak di Bidang <i>Automotive and Allied Productst</i> periode 2007-2009.....40 |
| Tabel 4.3 | <i>Descriptive Statistics</i>44 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Multikolinieritas dengan VIF.....47 |
| Tabel 4.5 | Hasil Uji Multikolinieritas dengan CI.....48 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Multikolinieritas dengan r.....49 |
| Tabel 4.7 | Hasil Uji Otokorelasi dengan Durbin-Watson.....50 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Asumsi Klasik.....53 |
| Tabel 4.9 | Hasil Analisis Regresi Berganda.....54 |
| Tabel 4.10 | Hasil Uji t.....56 |
| Tabel 4.11 | Hasil Uji F (Anova).....59 |
| Tabel 4.12 | Hasil Uji R ²60 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|---|---------|
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 25 |
| Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas..... | 51 |
| Gambar 4.2 Uji Normalitas..... | 52 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | Halaman |
|------------|--|
| Lampiran 1 | Perhitungan <i>Leverage</i> (DER).....70 |
| Lampiran 2 | Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....71 |
| Lampiran 3 | Perhitungan Aliran Kas Bebas (AKB).....72 |
| Lampiran 4 | Perhitungan <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS).....73 |
| Lampiran 5 | Ringkasan Laporan Keuangan.....74 |
| Lampiran 6 | Hasil Output program SPSS Versi 19.00.....75 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Berbagai macam cara manusia untuk mencapai kesejahteraan dan kemakmuran. Konsumsi merupakan faktor utama bagi kehidupan manusia, jika konsumsi sudah terpenuhi, maka adanya keinginan untuk menabung (*saving*). Dalam era globalisasi apabila kebutuhan konsumsi dan menabung sudah terpenuhi. Manusia lebih cenderung untuk menginvestasikan sejumlah dana dengan harapan mendapat keuntungan dari uang yang telah diinvestasikannya.

Manusia mulai mengenal investasi sekitar abad ke- 19. Manusia menginvestasikan sejumlah dana untuk mencapai kemakmuran di masa depan. Investasi adalah akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Investasi disebut juga sebagai penanaman modal.

Dalam menjalankan investasi, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajer keuangan sebagai agen untuk mengelola perusahaannya. Manajer keuangan harus bertindak secara bertanggungjawab dan profesional dalam mengelola perusahaannya. Tujuan utamanya untuk

kesejahteraan para pemegang saham dapat tercapai secara optimal. Namun kenyataannya, hubungan antara manajer dan pemegang saham tidak selamanya berjalan dengan baik.

Manajer keuangan yang kecenderungan berperilaku tidak sejalan dengan kepentingan *principal*. Perilaku ini dikenal sebagai oportunist demi kepentingannya sendiri. Tindakan ini mengakibatkan tingginya biaya yang akan dikeluarkan perusahaan yang dapat mengurangi kekayaan bagi para pemegang saham. Namun upaya untuk membatasi tindakan manajer yang oportunist, *shareholder* melakukan upaya pengawasan (*monitoring*). Tindakan pengawasan *shareholder* memerlukan biaya, yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Bila perusahaan semakin besar, maka biaya keagenan yang akan dikeluarkan juga semakin besar.

Mekanisme yang dapat dilakukan untuk meminimumkan biaya keagenan adalah melalui kebijakan utang atau *leverage*. Selain *shareholder*, yaitu *bondholder* atau *lender* mengawasi penggunaan dana dengan utang pada penempatan perusahaan. Berkaitan dengan kebijakan utang atau *leverage* sebagai mekanisme *monitoring* ini. Beberapa peneliti menjelaskan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *leverage* perusahaan.

Easterbrook (1984) menyatakan bahwa dividen akan mempengaruhi utang dengan hubungan yang positif. Dividen dapat merubah struktur pendanaan, karena pembayaran dividen akan mengurangi kas perusahaan dan

memaksa manajemen mencari tambahan dana dari luar untuk merealisasikan rencana investasi atau untuk menjaga struktur modal tetap optimal. Hal ini berarti bahwa dividen secara tidak langsung dapat digunakan oleh *shareholder* sebagai mekanisme untuk mengontrol manajer perusahaan. Masuknya pihak luar (*lender*) untuk mengawasi perusahaan akan menurunkan biaya keagenan yang ditanggung oleh *shareholder*.

Jensen (1986) menyatakan bahwa tingkat *leverage* perusahaan dipengaruhi oleh tingginya aliran kas bebas yang dimiliki perusahaan. Aliran kas bebas yang terlalu besar akan mendorong manajer untuk memperlakukannya secara inefisiensi. *Leverage* merupakan salah satu cara untuk mengurangi tindakan inefisiensi manajer terhadap aliran kas bebas. *Leverage* dapat mengurangi keinginan manajer untuk kegiatan-kegiatan yang tidak optimal, karena manajer perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas pokok dan bunga pinjaman serta mematuhi ketentuan pada perjanjian utang (*debt covenant*).

Adanya *debt covenant* ini membuat manajer merasa diawasi atau dibatasi aktivitasnya, sehingga mereka cenderung berhati-hati untuk menggunakan aliran kas bebas. Adanya hubungan positif antara aliran kas bebas dengan utang perusahaan, yaitu semakin tinggi aliran kas bebas, semakin tinggi pula tingkat utang. Oleh karena itu, dalam berbagai riset juga ditunjukkan bahwa nilai perusahaan yang dinyatakan dalam set kesempatan

investasi cenderung mempengaruhi kebijakan perusahaan seperti pendanaan, dividen, akuntansi, kompensasi eksekutif, dan struktur modal.

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang di atas, maka saya tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Moderasi Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Aliran Kas Bebas dengan Tingkat *Leverage* Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009.”**

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas dapat diidentifikasi sebagai berikut:

- a. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dengan tingkat *leverage* perusahaan?
- b. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan?
- c. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan?

3. Pembatasan Masalah

Banyaknya faktor yang dapat dipertimbangkan oleh pihak manajemen untuk menentukan seberapa besar tingkat utang dalam suatu perusahaan. Tetapi dalam penelitian ini akan membatasi faktor tersebut hanya pada IOS yang

diukur melalui *market to book value of equity* (MVEBVE), kebijakan dividen yang diukur melalui *dividend payout ratio* (DPR) dan aliran kas bebas yang diukur melalui aliran kas operasi dikurangi pengeluaran modal dikurangi *net working capital*, sedangkan untuk tingkat utang diukur melalui *debt to equity ratio* (DER). Pembatasan variabel dependen hanya pada *debt to equity ratio*, variabel independen hanya pada *dividend payout ratio* dan aliran kas bebas, variabel moderating pada set kesempatan investasi. Sumber data untuk semua variabel pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan industri *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang pernah membagi dividen dan memiliki ekuitas positif periode 2007-2009.

4. Perumusan Masalah

Masalah dari penelitian yang dilakukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009?
- b. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009?

- c. Apakah set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada 2007-2009?

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

- a. Ingin menguji dan mengetahui set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009.
- b. Ingin menguji dan mengetahui set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009.
- c. Ingin menguji dan mengetahui set kesempatan investasi mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan pada industri *automotive and allied products* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007-2009.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan diperoleh dari penelitian ini adalah:

a. Bagi investor dan calon investor:

Penelitian ini sebagai dasar pengambilan keputusan terkait dengan investasi yang ingin dilakukan.

b. Bagi pembaca

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca yang ingin mengambil topik yang sejenis untuk melakukan penelitian, serta menambah pengetahuan mengenai bagaimana set kesempatan investasi mempengaruhi antara kebijakan dividen dan aliran kas bebas dengan tingkat *leverage* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Yanto Wirjolukito dan Sandy. 2003. "Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Katolik Indonesia Atmajaya. Jakarta.
- Agrawal, A. dan N. Jayaraman. 1994. "The Dividend Policies of All-Equity Firm: A Direct Test of the Free Cash Flow Theory," *Managerial and Decision Economics* 15: 139-148
- Aritonang R., Lerbin R. 2007. *Riset Pemasaran Teori dan Praktik*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- _____. 2009. *Peramalan Bisnis*. Edisi Kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Brealey dan Myers. 2003. *Principles of Corporate Finance*. Seventh Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc
- Brigham, Eugene F. dan Ehrhardt. 2008. *Financial Management*. Twelfth Edition. Thomson South Western
- _____, Gapenski, Louis C. dan Daves, R. Philip. 1999. *Intermediate Financial Management*. Sixth Edition. Orlando: The Dryden Press
- _____, dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Easterbrook, F. 1984. "Two Agency-Cost Explanations of Dividend", *American Economics Review*, 650-659
- Erich Helfert. 2001. *Financial Analysis: Tool and Techniques, A Guide for Managers*, United States of America: McGraw-Hill, Inc
- Gaver, J.J. and Kenneth M. Gaver. 1993. "Additional Evidence on The Association Between The investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend and Compensation policies," *Journal of Accounting and Economics* 1: 233-265
- Godfrey, et.al. 2010. *Accounting Theory*. Seventh Edition. New York: John Wiley and Sons

- J. Supranto. 2003. *Metode Riset Aplikasinya Dalam Pemasaran*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Rineka Cipta.
- Jensen M.C. 1986. "Agency Cost of Free Cash Flow," *Corporate Finance and Take Over, American Economics Review* 76: 323-339
- Jones, Charles P. 2003. *Investments: Analysis and Management*. Eighth Edition. New York : John Willey and Sons
- Kallapur, S. dan M.A., Trombley,. 2001. *The Investment Opportunity Set; determinants, Consequences and Measurement, Managerial Finance*, Vol.27 No.3
- Keown, *et.al.* 2005. *Financial Management Principles and Application*. Ninth Edition. New Jersey: Prentice Hall
- Megginson, W. L. 1997. *Capital Structure Theory*. Corporate Finance Theory, Addison-Wesley
- Michell Suharli. 2007. Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 9, No.1
- Myers Stewart. 1977. "Determinants of Corporate Borrowing," *Journal of Financial Economic* 5: 147-175
- Nelson Lam dan Peter Lau. 2009. *Intermediate Financial Reporting an IFRS Perspective*: McGraw-Hill, Inc
- Ridwan S.Sundjaja dan Igne Barlin. 2002. *Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Ketiga. Jakarta: PT Prehallindo
- Ross, Stephen *et.al.* 2000. *Fundamental of Corporate Finance*, Fifth Edition. Boston: Irwin McGraw- Hill
- Sawidji Widoatmodjo. 2008. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal: Pengantar Menjadi Investor Profesional*. Cetakan Kedelapan. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Singgih Santoso. 2001. *SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo Kelompok

Gramedia

Subramanyam.K.R and John Wild. 2009 . *Financial Statement Analysis*. Tenth Edition. McGraw-Hill Companies, Inc

Tettet Fitrijanti dan Jogiyanto Hartono. 2002. “Set Kesempatan Investasi: Konstruksi Proksi dan Analisis Hubungan dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5, No.1, hal 35-63

Yeye Susilowati. 2004. Hubungan antara Peluang Investasi dengan Arus Kas, Kebijakan Pendanaan dan Dividen, *Fokus Ekonomi*, Vol 2, No.1 hal 24-31

Yusef dan Supriyadi.2005. “Analisis Moderasi Set Kesempatan Investasi Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen dan Aliran Kas Bebas dengan Tingkat *Leverage* Perusahaan”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol XI, No.2, hal 234-253

www.idx.co.id

www.yahoo.finance.com

