

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)

Mayang Trusta Wanudya Palupi
Nengah Sudjana
Zahroh Z.A
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: mayangtrust@gmail.com

ABSTRACT

This study goals is to identify and explain the capital structure's impact towards dividend policy. This study used manufacturing corporation, base and chemical industry sector that listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2015 period amounted 65 corporation as the population and through purposive sampling 17 corporation obtained as the specimen. The result of this study are leverage has an impact that significant to dividend policy. Debt Ratio has an impact that significant to Dividend Payout Ratio in positive way. Debt to Equity Ratio has an impact that significant to Dividend Payout Ratio in negative way. Long Term Debt to Total Asset has an impact that significant to Dividend Payout Ratio in negative way. Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, and Long Term Debt to Total Asset has no significant impact to Dividend Yield.

Key words: *Leverage, Dividend Policy, DR, DER, LDTA, DPR, DY.*

ABSTRAK

Sasaran studi ini untuk memahami dan mendeskripsikan efek struktur modal kepada kebijakan dividen. Studi ini memilih perusahaan manufaktur sektor industri dasar & kimia yang terlist di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 sejumlah 65 emiten sebagai populasi dan diperoleh 17 emiten sebagai sampel melewati teknik *purposive sampling*. Studi ini memakai analisis regresi berganda. Hasil yang ditunjukkan dari studi ini adalah struktur modal (*leverage*) memberikan efek signifikan kepada kebijakan dividen. *Debt Ratio* memberikan efek signifikan kepada *Dividend Payout Ratio* (arah positif/+). *Debt to Equity Ratio* memberikan efek signifikan kepada *Dividend Payout Ratio* (arah negatif/-). *Long Term Debt to Total Asset* memberikan efek signifikan kepada *Dividend Payout Ratio* (arah negatif/-). *Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Long Term Debt to Total Asset* tidak memberikan efek signifikan kepada *Dividend Yield*.

Kata kunci: *Leverage, Kebijakan Dividen, DR, DER, LDTA, DPR, DY.*

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama investor dalam berinvestasi ke dalam perusahaan adalah untuk mencari *return* yang berbentuk dividen maupun *capital gain* yakni pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya, namun kebijakan dividen sering memberikan akibat yang tidak positif diantara pihak-pihak yang berkaitan didalam perusahaan yakni pemilik perusahaan sebagai pihak prinsipal dan manajemen sebagai pihak agen. Akibat negatif yang timbul adalah pada saat pembagian dividen oleh pihak perusahaan kepada pemegang sahamnya. Pemilik perusahaan atau pihak prinsipal menghendaki pemberian dividen dalam jumlah tinggi sedangkan manajemen perusahaan atau pihak agen menghendaki pemberian dividen dalam jumlah yang rendah.

Hubungan antara dividen dan *leverage* dapat dilihat ketika penggunaan hutang yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak perusahaan, sehingga sisa laba bersih akibat koreksi pembayaran pajak tersebut akan menjadi hak pemegang saham dalam bentuk dividen. Perusahaan lebih memilih *leverage* sebagai sumber dana daripada menerbitkan saham baru karena penerbitan saham baru bisa mempengaruhi harga saham perusahaan. Maka disimpulkan perusahaan dapat memilih hutang atau modal sendiri sebagai sumber pendanaannya. Ketika perusahaan memilih hutang sebagai sumber pendanaannya, perusahaan akan melihat bagaimana kondisi tingkat suku bunga pinjaman pada saat itu. Apabila suku bunga kredit pinjaman rendah atau menurun, kondisi ini sangat menguntungkan perusahaan. Tingginya suku bunga SBI akan memacu perbankan untuk meninggikan suku bunga sumber danabank. Tidak dapat dihindari dengan kenaikan suku bunga sumber dana bank akan mendorong perbankan menaikkan suku bunga pinjaman (Sari, 2007). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk atas rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto (S.K Direksi BI No. 31/67/Kep/DIR tertanggal 23 Juli 1998). Meningkatnya suku bunga SBI menyebabkan pengeluaran atau anggaran modal perusahaan yang bersumber dari hutang meningkat sehingga perusahaan kehilangan peluangnya untuk meningkatkan pendapatan yang selanjutnya berdampak pada pembayaran dividen yang menurun (Tandelilin, 2010:343). Berikut ini adalah tabel

yang menunjukkan pergerakan tingkat suku bunga SBI dan dividen yang dibagikan oleh perusahaan sektor industri dasar & kimia selama periode tahun 2013-2015:

Tabel 1. Tingkat Suku Bunga SBI dan Jumlah Perusahaan yang Membagi Dividen Tahun 2013, 2014, dan 2015

Tahun	Suku Bunga SBI (%)	Jumlah Perusahaan yang Membagikan Dividen
2013	7,21695	25
2014	6,90129	32
2015	7,15	26

Sumber: www.bi.go.id dan www.idx.co.id

Tabel 1. tersebut mengindikasikan tinggi atau rendahnya tingkat suku bunga SBI memberikan dampak kepada jumlah perusahaan yang melakukan pembagian dividen. Pada saat suku bunga tinggi dampaknya jumlah perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan rendah dan berlaku sebaliknya. Didasarkan latar belakang, tujuan dari studi ini yaitu memahami efek dari DR, DER, dan LDTA kepada DPR dan DY.

2. KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Defini struktur modal dari Syamsuddin (2009:9), struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Variabel dari rasio struktur modal yang digunakan yaitu rasio *leverage*. Rasio *leverage* terdiri dari:

$$DR = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Aset}}$$

$$DER = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Modal Sendiri / Ekuitas}}$$

$$LDTA = \frac{\text{long term debt}}{\text{total assets}} \text{ (Wikinson, 2013)}$$

Kebijakan Dividen

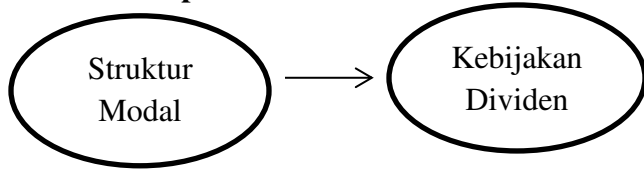
Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (Hanafi, 2008:361). Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak

terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2007:270). Variabel kebijakan dividen terdiri dari:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Net Income}}$$

$$DY = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Stock's Price per Share}}$$

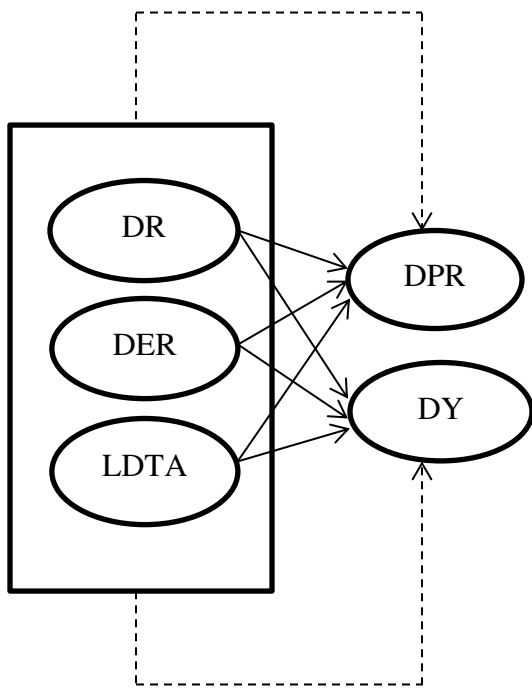
Model Konsep



Gambar 1. Model Konsep

Model konsep pada suatu penelitian bertujuan untuk mempermudah analisis dengan menggunakan model konsep. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal (DR, DER, dan LDТА) terhadap kebijakan dividen (DPR dan DY).

Model Hipotesis



Keterangan: ————— parsial
 - - - - - bersamaan

Gambar 2. Representasi Hipotesis

3. METODE PENELITIAN

Bentuk dari penelitian lini yaitu *explanatory research*, tempatnya adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dengan menggunakan *purposive sampling* diperoleh

17 perusahaan yang masuk persyaratan sebagai sampel. Penggunaan teknik analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial, dimana pada analisis statistik inferensial diberlakukan uji asumsi klasik yang merupakan syarat awal untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah ditetapkan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Descriptive Statistics

	N	Descriptife Statistiks			
		Minimmu m	Maximmu m	Mean	Std. Deviasion
DR	51	12,09	86,38	37,5659	19,31691
DER	51	13,75	634,06	94,8231	131,99264
LDТА	51	2,37	48,53	12,5139	10,76236
DPR	51	3,49	93,94	36,8906	23,58192
DY	51	,48	54,00	5,4994	9,34971
Valid N (listwise)	51				

Hasil Analisis Statistik Inferensial

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menyebutkan variabel DR, DER, dan LDТА secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan kepada DPR. Penentuan signifikansi dari variabel-variabel tersebut adalah dengan melihat nilai dari signifikansinya. Hasil signifikansi ditampilkan melalui Tabel 3. berikut ini:

Tabel 3. Tabel ANOVA Hasil pengujian Var. DR, DER, dan LDТА dengan Var. DPR

ANOVA ^a					
Models	Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5739,012	3	1913,004	4,075	,012 ^b
1 Residual	22066,338	47	469,497		
Total	27805,350	50			

a. Dependent Variable : DPR

b. Predictors : (Constant), LDТА, DER, DR

Tabel 4. Hasil Pengujian Korelasi Berganda antara Variabel DR, DER, dan LDТА dengan Variabel DPR

Model Summary ^b				
Models	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,454 ^a	,206	,156	21,66787

a. Predictors: (Constant), LDТА, DER, DR
 b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada Tabel 3. diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 4,075 yang artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $4,075 > 2,57$ dan diperoleh nilai signifikansi hasil penelitian sebesar 0,012 yang artinya $0,012 < \alpha = 0,05$ dengan begitu dapat dikatakan DR, DER, dan LDТА memmberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR dan ukuran efeknya terlihat pada *Adjusted R Square* yakni 15,6 persen.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyebutkan variabel DR, DER, dan LDТА secara bersamaan memberikan pengaruh yang signifikan kepada DY. Penentuan signifikansi dari variabel-variabel tersebut adalah dengan melihat nilai dari signifikansinya. Hasil signifikansi ditampilkan melalui tabel ini:

Tabel 5. Tabel ANOVA Hasil pengujian antara Var. DR, DER, dan LDТА terhadap Var. DY

ANOVA ^a					
Models	Sums of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	834,348	3	278,116	3,696	,018 ^b
1 Residual	3536,507	47	75,245		
Total	4370,854	50			

a. Dependent Variable: DY
 b. Predictors: (Constant), LDТА, DER, DR

Tabel 6. Pengujian Korelasi Berganda antara Var. DR, DER, dan LDТА dengan Var. DY

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,437 ^a	,191	,139	8,67438

a. Predictors: (Constant), LDТА, DER, DR
 b. Dependent Variable: DY

Berdasarkan pada Tabel 5. diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 3,696 yang artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau

$3,696 > 2,57$ dan diperoleh nilai signifikansi hasil penelitian sebesar 0,018 yang artinya $0,018 < \alpha = 0,05$ dengan begitu dapat dikatakan DR, DER, dan LDТА mempunyai pengaruh signifikan kepada DY dan tingkat pengaruhnya terlihat pada *Adjusted R Square* yakni sebesar 13,9 persen.

Pengujian Hipotesis Ketiga, Keempat, dan Kelima

Pengujian hipotesis ketiga menyebutkan var. DR secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR, hipotesis keempat menyebutkan var. DER secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR, dan hipotesis kelima menyebutkan var. LDТА secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR. Tabel *Coefficient* mempunyai fungsi melihat pengaruh signifikan melalui membandingkan besar signifikansi tiap-tiap variabel dengan signifikansi 0,05.

Tabel 7. Hasil Pengujian Regresi Berganda antara Variabel DR, DER, dan LDТА dengan Variabel DPR

Coefficients ^a					
Models	Un standardized Coefficient		Standardized Coefficient	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	18,625	9,278		2,007	,050
1 DR	1,215	,414	,995	2,931	,005
DER	-,121	,054	-,675	-2,250	,029
LDТА	-1,273	,384	-,581	-3,311	,002

- a. Dependent Variable: DPR
- Dilihat dari Tabel *Coefficients* besar $t_{hitung} = 2,931$ yang mana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,931 > 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar 0,005 yang mana ($0,005 < 0,05$). Maka dikatakan hipotesis ketiga diterima.
 - Dilihat dari Tabel *Coefficients* besar $t_{hitung} = 2,250$ yang mana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,250 > 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar 0,029 yang mana ($0,029 < 0,05$). Maka hipotesis keempat diterima.
 - Dilihat dari Tabel *Coefficients* besar $t_{hitung} = 3,311$ yang mana $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,311 > 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar 0,002 yang mana ($0,002 < 0,05$). Maka hipotesis kelima diterima.

Pengujian Hipotesis Keenam, Ketujuh, dan Kedelapan

Hipotesis keenam berbunyi secara parsial variabel DR memberikan pengaruh yang signifikan kepada DY, hipotesis ketujuh berbunyi secara parsial variabel DER memberikan pengaruh yang signifikan kepada DY, dan hipotesis kedelapan berbunyi secara parsial variabel LDTA memberikan pengaruh yang kepada DY.

Tabel 8. Hasil Pengujian Regresi Berganda antara Variabel DR, DER, dan LDTA dengan Variabel DY

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	2,237	3,714		
DR0	,147	,166	,304	,886	,380
DER0	,012	,021	,171	,564	,576
LDTA0	-,272	,154	-,313	-1,769	,083

a. Dependent Variable: DY

- Dilihat dari Tabel *Coefficients* besar $t_{hitung} = 0,886$ yang mana $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,886 < 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar $0,380$ yang mana $0,380 > 0,05$. Maka dikatakan hipotesis keenam diterima.
- Dilihat dari Tabel *Coefficient* besar $t_{hitung} = 0,564$ yang mana $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,564 < 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar $0,576$ yang mana $0,576 > 0,05$. Maka dikatakan hipotesis ketujuh diterima.
- Dilihat dari Tabel *Coefficients* besar $t_{hitung} = 1,769$ yang mana $1,769 < 2,01290$ berikut nilai signifikansi sebesar $0,083$ yang mana $0,083 > 0,05$. Maka dikatakan hipotesis kedelapan diterima.

Penjelasan Hasil Analisis

Hipotesis Pertama hasil pengujian secara bersamaan:

Pengaruh bersamaan dari DR, DER, dan LDTA terhadap DPR memberikan penjelasan bahwa naiknya ataupun turunnya dana eksternal yang digunakan perusahaan meliputi hutang jangka pendek ataupun jangka panjang akan memberikan pengaruh banyaknya total dividen yang diberikan

oleh perusahaan ke pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan penggunaan dana eksternal yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak perusahaan, sehingga sisa laba bersih akibat koreksi pembayaran pajak tersebut akan menjadi hak pemegang saham dalam bentuk dividen. Banyaknya total dividen yang diberikan oleh perusahaan ke pemegang sahamnya akan berimbang pada tingginya persentase DPR, ketika total dividen yang diberikan perusahaan meningkat maka persentase DPR juga ikut meningkat dan sebaliknya.

Hipotesis Kedua hasil pengujian secara simultan:

Pengaruh bersamaan DR, DER, dan LDTA terhadap DY memberi penjelasan bahwa naiknya ataupun turunnya dana eksternal yang digunakan perusahaan meliputi hutang jangka pendek maupun jangka panjang akan mempengaruhi harga pasar saham. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak perusahaan, sehingga laba bersih akan naik dan investor akan tertarik dengan kenaikan laba bersih perusahaan, maka akibatnya permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga akan menaikkan harga pasar saham karena jumlah permintaan saham tersebut lebih besar dibandingkan jumlah penawarannya. Jika ada kenaikan dividen sering kali akan diikuti dengan kenaikan harga pasar sahamnya, ketika dividen meningkat maka persentase DY juga ikut meningkat dan sebaliknya.

Hipotesis Ketiga hasil pengujian secara parsial:

DR memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR dengan arah positif menjelaskan bahwa kenaikan aset yang bersumber dari hutang yang dikenakan bunga dapat mengurangi pembayaran pajak perusahaan, akibatnya sisa laba bersih meningkat sehingga total dividen yang diberikan oleh perusahaan ke pemegang sahamnya pun ikut meningkat.

Hipotesis Keempat hasil pengujian secara parsial:

DER memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR dengan arah negatif menjelaskan bahwa kenaikan jumlah modal asing berupa hutang akan berdampak pada penurunan

dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Pada dasarnya, perusahaan akan semakin baik jika menggunakan hutang yang lebih besar karena akan menyebabkan pengurangan pajak, namun apabila hutang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan kenaikan *Return On Equity* (ROE) dapat mengakibatkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya akan menurun. Sehingga persentase DPR pun juga ikut menurun.

Hipotesis Kelima hasil pengujian secara parsial:

LDTA memberikan pengaruh yang signifikan kepada DPR dengan arah negatif menjelaskan bahwa kenaikan total aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang jangka panjang akan berdampak pada penurunan dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya. Pada dasarnya, perusahaan akan semakin baik memakai hutang jangka panjang yang lebih besar karena akan menyebabkan pengurangan pajak, namun apabila hutang jangka panjang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan naiknya *Return On Assets* (ROA) dapat menyebabkan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya akan menurun. Sehingga persentase DPR pun juga ikut menurun.

Hipotesis Keenam hasil pengujian secara parsial:

DR secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap DY, ini menjelaskan bahwa sebesar apapun total aktiva yang dibiayai oleh hutang, tidak terlalu mempengaruhi harga pasar saham. Hal ini dikarenakan selain hutang yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak namun apabila hutang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan kenaikan *Return On Assets* (ROA) dapat menyebabkan turunnya permintaan saham akibatnya harga saham tidak berubah signifikan sehingga DY pun tidak berubah signifikan.

Hipotesis Ketujuh hasil pengujian secara parsial:

DER parsial tidak memberikan pengaruh signifikan kepada DY, ini menjelaskan bahwa sebesar apapun jumlah modal asing berupa hutang, tidak mempengaruhi harga pasar saham. Hal ini dikarenakan selain hutang yang dikenakan bunga

dapat mengoreksi pembayaran pajak namun apabila hutang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan *Return On Equity* (ROE) yang tak kunjung naik dapat menyebabkan turunnya permintaan saham sehingga harga saham tidak berubah signifikan sehingga DY pun tidak berubah signifikan.

Hipotesis Kedelapan hasil pengujian secara parsial:

LDTA tidak memberikan pengaruh signifikan kepada DY, ini menjelaskan bahwa sebesar apapun total aktiva perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang tidak terlalu memberikan pengaruh kepada harga pasar saham. Hal semacam ini terjadi dikarenakan selain hutang jangka panjang yang dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran namun apabila hutang dengan bunga yang tinggi tidak diimbangi dengan kenaikan *Return On Assets* (ROA) dapat menyebabkan turunnya permintaan saham sehingga harga saham tidak berubah signifikan sehingga DY pun tidak berubah signifikan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Var. independen pertama (*Debt Ratio*), Var. independen kedua (*Debt to Equity Ratio*), dan Var. independen ketiga (*Long Term Debt to Total Asset*) memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen pertama (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan yang dijadikan sampel.
2. Var. independen pertama (*Debt Ratio*), Var. independen kedua (*Debt to Equity Ratio*), dan Var. independen ketiga (*Long Term Debt to Total Asset*) memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen kedua (*Dividend Yield*) pada perusahaan yang dijadikan sampel.
3. Var. independen pertama (*Debt Ratio*) memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen pertama (*Dividend Payout Ratio*) dengan arah positif pada perusahaan yang dijadikan sampel.
4. Var. independen kedua (*Debt to Equity Ratio*) memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen pertama (*Dividend Payout Ratio*) dengan arah negatif pada perusahaan yang dijadikan sampel.

5. Var. independen ketiga (*Long Term Debt to Total Asset*) memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen pertama (*Dividend Payout Ratio*) dengan arah negatif pada perusahaan yang dijadikan sampel.
6. Var. independen pertama (*Debt Ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen kedua (*Dividend Yield*) pada perusahaan yang dijadikan sampel.
7. Var. independen kedua (*Debt to Equity Ratio*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen kedua (*Dividend Yield*) pada perusahaan yang dijadikan sampel.
8. Var. independen ketiga (*Long Term Debt to Total Asset*) tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada Var. dependen kedua (*Dividend Yield*) pada perusahaan yang dijadikan sampel.

Saran

Berdasarkan ringkasan yang telah dikemukakan diatas, penulis memberikan saran kepada pihak-pihak yang ada kaitannya yakni:

1. Bagi pihak perusahaan yang dijadikan sampel (emiten) sebaiknya lebih mempertimbangkan proporsi struktur modal antara modal sendiri dan hutang sehingga terbentuklah struktur modal yang optimal untuk menghindari timbulnya atau terjadinya konflik antara pemegang saham dan manajer dimana pemegang saham cenderung setuju dengan penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan, sedangkan manajer berusaha untuk menghindari hutang sebagai sumber pembiayaan.
2. Bagi pihak investor sebaiknya berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam list Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan konsistensi perusahaan-perusahaan tersebut dalam membagikan dividen. Melalui dividen, investor dapat mengetahui tingkat pembayaran dan *return*. Umumnya perusahaan yang mampu membayarkan dividen secara berturut-turut dalam beberapa periode merupakan perusahaan yang memiliki sinyal positif dan relatif jauh dari kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, M. Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Sari, Kartika. 2007. *Elastisitas Kredit Terhadap Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi (4th ed)*. Yogyakarta: BPFE
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius
- Van Horne, James C dan Jhon M. Wachowicz. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku Dua Edisi Keduabelas*. Jakarta: Salemba Empat
- Wikinson, Jim. 2013. *Long Term Debt to Total Assets Rasio Formula*. Diakses pada tanggal 3 Juni 2016