

PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

**(Suatu studi pada PT. XL Axiata, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2010 – 2019)**

Farhan Sidiq¹, Yusup Iskandar², Marlina Nur Lesatari³
¹²³Fakultas Ekonomi Universitas Galuh Ciamis
Farhansidiq29@gmail.com

Abstrak

Permasalahan yang dihadapi dalam penelitian ini meliputi: 1) Bagaimana investment opportunity set pada PT. XL Axiata, Tbk periode 2010–2019?; 2) Bagaimana dividend payout ratio pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019?; 3) Bagaimana pengaruh investment opportunity set terhadap dividend payout ratio pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019?. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis: 1) investment opportunity set pada PT. XL Axiata, Tbk periode 2010 – 2019; 2) dividend payout ratio pada PT. XL Axiata, Tbk periode 2010 – 2019; 3) pengaruh investment opportunity set terhadap dividend payout ratio pada PT. XL Axiata, Tbk periode 2010 – 2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah survey dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Sedangkan untuk menganalisis data yang diperoleh digunakan analisis regresi sederhana, koefisien korelasi, determinasi dan uji Hipotesis menggunakan Uji signifikansi (Uji t). Hasil dari penelitian dan pengolahan data menunjukkan bahwa investment opportunity set pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019 cenderung tidakstabil; Dividend payout ratio pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019 cenderung menurun; investment opportunity set berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019.

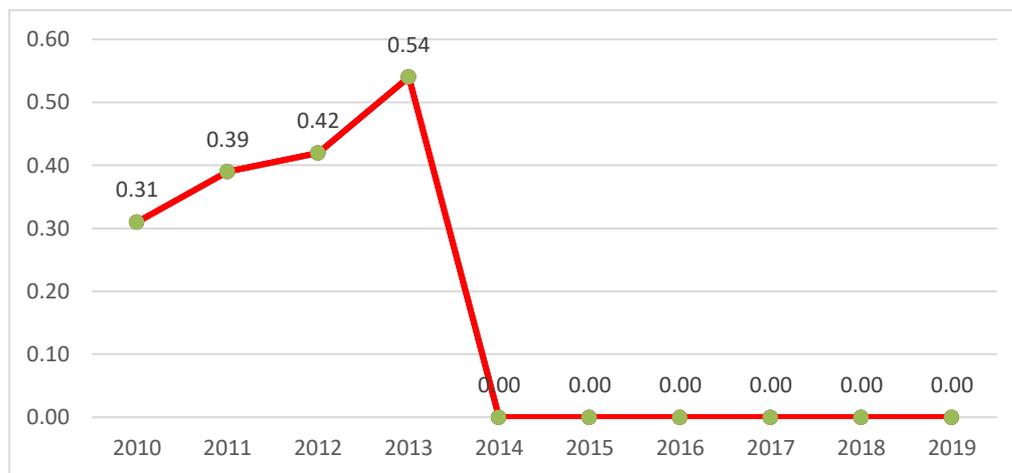
Kata Kunci : Dividend Payout Ratio, Invesment Opportunity Set, Dan Manajemen Keuangan

PENDAHULUAN

Adanya kejelasan orientasi perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan (Putri, 2020). Dari laba atau keuntungan yang diperoleh dapat digunakan untuk meningkatkan operasionalisasi perusahaan atau memilih untuk mendistribusikan kepada para pemegang saham. Peningkatan hasil operasional perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola perusahaan dengan baik sehingga akan mampu memakmurkan para pemegang saham (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Manajemen perusahaan dan investor memiliki peran penting untuk menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang akan diperoleh perusahaan. Dengan menitikberatkan pada harga saham atau nilai pasar perusahaan investor dapat mengetahui perkembangan perusahaan. Tingginya respon investor terhadap laba mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik sehingga akan berdampak pada *return* yang diterima investor. Namun selain mempertimbangkan laba perusahaan, investor juga mempertimbangkan tingkat dividen yang ada pada perusahaan untuk menginvestasikan modalnya. Investor pada umumnya lebih menyukai dividen yang dibayarkan stabil dan konstan, karena jika pembayaran dividen yang berubah-ubah akan berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Hal ini

karena pembayaran dividen tergantung pada kebijakan-kebijakan perusahaan yang akan dibagikan kepada investor atau ditahan dan digunakan untuk kepentingan perusahaan. Jika perusahaan memiliki risiko yang tinggi akan cenderung membayarkannya lebih kecil (Septian dan Lestari, 2016).

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase tertentu yang dibayarkan kepada pemegang saham dari hasil keuntungan perusahaan (Kadir, 2016). Rasio pembayaran dividen memiliki kaitan dengan laba yang didapatkan perusahaan dan jumlah tersedia bagi pemegang saham. Adanya perbedaan persentase yang dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Heriyani dan Risa, 2015). Menahan laba dividen dalam jumlah yang besar dalam perusahaan artinya akan mengurangi uang yang tersedia untuk pembayaran dividen. Sedangkan dividen yang dibagikan akan berdampak pada harga saham perusahaan karena menandakan jika perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga dengan pembayaran dividen yang tinggi akan mampu menyerap banyak investor (Perpatih, 2016). Dalam hal ini PT XL Axiata yang merupakan salah satu perusahaan layanan *cellular* terkemuka di Indonesia yang berdasarkan Undang-Undang No 36 Tahun 1999 Pasal 2 yang menyatakan bahwa telekomunikasi diselenggarakan berdasarkan asas manfaat, adil dan merata, kepastian hukum, keamanan, kemitraan, etika, dan kepercayaan pada diri sendiri. Selain mengelola telekomunikasi *cellular*, XL juga memanfaatkan jaringannya untuk menyediakan jasa telekomunikasi lainnya dan memanfaatkan nilai dari infrastruktur pasif seperti menyewakan tempat di menara dan kapasitas transmisi di jaringan transmisi serat optik. Permasalahan yang muncul dalam industri telekomunikasi tidak hanya mencakup persaingan pemasaran, produksi, dan sumber daya manusia, tetapi juga dihadapkan pada masalah finansialnya, salah satunya adalah rasio pembayaran dividen yang akan berdampak pada minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Berikut *dividend payout ratio* pada PT. XL Axiata, Tbk Periode 2010-2019.



Gambar 1.1

***Dividend Payout Ratio* pada PT. XL Axiata, Tbk Periode 2010-2019**

Berdasarkan grafik 1.1 dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* mengalami penurunan. Hal tersebut karena perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan membukukan rugi tahun berjalan dan penggunaan kas untuk ekspansi perusahaan guna memperkuat layanan. Selain itu beban penjualan dan pemasaran terus meningkat hal ini berdampak pada laba perusahaan. Kebijakan tersebut bertujuan untuk meningkatkan peluang investasi perusahaan dan sebagai prospek pertumbuhan dimasa depan (Purnami dan Artini, 2016).

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah survey dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:147) menyatakan bahwa “Metode penelitian statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi”. Sumber data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan penulis adalah sumber data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan PT. XL Axiata, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2019. Data tersebut diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) Fakultas Ekonomi Universitas Galuh Ciamis. Pengolahan dan analisis data yaitu proses penyusunan, pengawasan dan pengelohan data agar dapat dijadikan untuk menguji hipotesis. Dalam hal ini penulis menggunakan pendekatan sistematik dengan uji korelasi product moment dan Uji t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Untuk menjawab hipotesis, maka analisis data yang digunakan yaitu diantaranya analisis regresi sederhana, koefisien korelasi *product moment*, koefisien determinasi dan uji parsial (uji t). Berikut penulis uraikan data variabel X dan Y dalam bentuk tabel agar mempermudah dalam melakukan analisis, diantara sebagai berikut:

Tabel 4.6
Data *Investment Opportunity Set* (X) dan *Dividend Payout Ratio* (Y)

Tahun	X	Y	X ²	Y ²	XY
2010	3849,12	0,31	14815697,96	0,10	1211,34
2011	2815,20	0,39	7925326,944	0,15	1101,32
2012	3078,68	0,42	9478265,895	0,17	1282,78
2013	2900,78	0,54	8414549,635	0,29	1558,27
2014	2974,20	0,00	8845852,347	0,00	0,00
2015	2210,67	0,00	4887058,197	0,00	0,00
2016	1174,06	0,00	1378413,786	0,00	0,00
2017	1462,55	0,00	2139060,745	0,00	0,00
2018	1363,46	0,00	1859019,19	0,00	0,00
2019	1781,43	0,00	3173484,254	0,00	0,00
Σ	23610,14	1,66	62916728,96	0,71	5153,71

Sumber: olahan data, 2021

1) Analisis Koefisien Korelasi

Untuk mengetahui koefisien korelasi *product moment*, maka penulis menyajikan data hasil penelitian yaitu untuk mengetahui hubungan antara modal finansial terhadap kinerja perusahaan, melalui perhitungan dengan menggunakan rumus korelasi *product moment* sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 r_{xy} &= \frac{n\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n \sum X^2 - (\sum X)^2\} \{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}} \\
 &= \frac{10(5153,71) - (23610,14)(1,66)}{\sqrt{\{10(62916728,96) - (23610,14)^2\} \{10(0,71) - (1,66)^2\}}} \\
 &= \frac{51537,10 - 39187,34}{\sqrt{\{629167289,60 - 557438728\} \{7,14 - 2,75\}}}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{12349,76}{\sqrt{71728561,59 \times 4,39}} \\
 &= \frac{12349,76}{\sqrt{314732375,69}} \\
 &= \frac{12349,76}{117740,70} \\
 &= \mathbf{0,70}
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan korelasi *product moment* di peroleh nilai korelasi *product moment* sebesar 0,70 antara *investment opportunity set* (X) terhadap *dividend payout ratio* (Y). Nilai korelasi $r = 0,76$ berdasarkan pada tabel 3.3 berada pada interval 0,60 – 0,79 termasuk pada kategori positif kuat. Dengan demikian terdapat korelasi antara *investmenet opportunity set* terhadap *dividend payout ratio* pada PT XL Axiata, Tbk memiliki hubungan yang positif kuat. Artinya jika *investment opportunity set* ditingkatkan akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio* dan sebaliknya jika *investment opportunity set* menurun akan mengurangi nilai *dividend payout ratio*.

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Untuk menghitung koefisien determinasi, menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{KD} &= (r)^2 \times 100\% \\
 &= (0,70)^2 \times 100\% \\
 &= 0,49 \times 100\% \\
 &= \mathbf{49\%}
 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 49%. Artinya *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh *investment opportunity set* sebesar 49%. Sedangkan sisanya sebesar 51% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

3) Analisis Regresi Sederhana

Dalam analisis ini yang dicari adalah regresi yaitu angka yang menyatakan derajat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dan serta untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan ataupun penurunan. Persamaan regresi sederhana ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Untuk mencari nilai b dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$b = \frac{n\Sigma XY - \Sigma X \Sigma Y}{n\Sigma X^2 - (\Sigma X)^2}$$

Dan untuk mencari nilai a dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$a = \frac{\Sigma Y - b \Sigma X}{n}$$

Adapun data untuk menghitung regresi sederhana adalah dengan memasukan hasil dari nilai-nilai statistik kedalam rumus sebagai berikut:

$$b = \frac{n\Sigma XY - \Sigma X \Sigma Y}{n\Sigma X^2 - (\Sigma X)^2}$$

$$b = \frac{10(5153,71) - (23620,14)(1,66)}{10(62916728,96) - (23610,14)^2}$$

$$b = \frac{51537,10 - 39187,34}{629167289,57 - 557438728}$$

$$b = \frac{12349,76}{071728561,59}$$

$$b = 0,001$$

$$a = \frac{\Sigma Y - b \Sigma X}{n}$$

$$a = \frac{1,66 - (0,001)23610,14}{10}$$

$$a = \frac{-21,95}{10} = -2,20$$

Sehingga diperoleh $Y = a + bX$

$$Y = -2,20 + 0,001X$$

Dari hasil perhitungan analisis regresi diketahui bahwa persamaan regresinya adalah $Y = a + bX$ sehingga menjadi $Y = -2,20 + 0,001X$. Nilai konstanta sebesar -2,20 yang terdapat pada persamaan tersebut menunjukkan bahwa *dividend payout ratop* yang diperoleh jika *investment opportunity set* konstan atau sama dengan (0) nol. Nilai koefisien regresi *investment opportunity set* sebesar 0,001 menunjukkan bahwa jika *investment opportunity set* mengalami kenaikan 1 maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 0,001.

4) Uji T (Secara parsial)

Untuk menjawab hipotesis maka penulis membandingkan antara nilai T_{hitung} dengan T_{tabel} yaitu dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$= \frac{0,70\sqrt{10-2}}{\sqrt{1-0,49}}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{0,70\sqrt{8}}{\sqrt{0,51}} \\
 &= \frac{0,70 (2,83)}{0,71} \\
 &= \frac{1,98}{0,71} \\
 &= \mathbf{2,79}
 \end{aligned}$$

Untuk mencari t_{tabel} dengan tingkat keyakinan 95% dengan $\alpha=0,05$ dan dengan $dk = n - 2$ maka $dk = 10 - 2 = 8$ dan diperoleh t_{tabel} sebesar 2,79. Karena T_{hitung} sebesar 2,79 > dari t_{tabel} sebesar 2,31, maka hipotesis diterima yang artinya terdapat pengaruh *investment opportunity set* terhadap *dividend payout ratio* pada PT XL Axiata, Tbk Periode 2010-2019.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Dividend Payout Ratio* PT XL Axiata, Tbk Periode 2010-2019

Investment opportunity set memberi petunjuk dimana perusahaan bergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. *Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi diharapkan memiliki kesempatan investasi yang tinggi, sehingga dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. *Dividend Payout ratio* pada hakikatnya dapat digunakan untuk menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Perusahaan harus dapat membuat suatu keputusan tentang besarnya keuntungan yang harus dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa yang harus ditahan untuk mendanai perkembangan atau pertumbuhan demi kelangsungan hidup perusahaannya. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown *et al* (2010:214) yang menyatakan bahwa “Ketika peluang investasi perusahaan naik, rasio pembayaran dividen akan turun, adanya hubungan yang terbalik antara besarnya investasi dengan rasio pembayaran dividen”. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kesempatan investasi dengan sumber dana yang cenderung kecil atau sumber dana lain dari hutang sehingga laba yang diperoleh tidak digunakan untuk mendanai investasi melainkan untuk memenuhi

kewajiban perusahaan. Selain itu adanya harapan dari investor jika perusahaan memiliki peluang investasi yang menarik karena *return* yang lebih di masa yang akan data maka dividen juga akan mengalami peningkatan. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Artinya jika *investment opportunity set* ditingkatkan maka *dividend payout ratio* meningkat. Begitu sebaliknya, jika *investment opportunity set* menurun maka *dividend payout ratio* akan menurun. Maka hasil penelitian ini mendukung atau sejalan dengan hasil penelitian Abrianita Vika Nur Maharsi (2017) yang menyimpulkan bahwa *investmenet opportunity set* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019 cenderung tidakstabil. Artinya perusahaan belum mampu menginvestasikan hasil dari pendapatan yang diperolehnya secara optimal.
2. *Dividend payout ratio* pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019 cenderung menurun. Artinya perusahaan tidak membagikan dividen pada pemegang saham.
3. Berdasarkan hasil analisis bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada PT XL Axiata, Tbk periode 2010-2019. Artinya, jika *investment opportunity set* ditingkatkan maka *dividend payout ratio* meningkat. Begitu sebaliknya, jika *investmenet opportunity set* menurun maka *dividend payout ratio* menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Arthur J Keown, dkk. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Effendi, Usman. 2014. *Asas-Asas Manajemen*. Depok: Katalog Dalam Terbitan
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Edisi Pertama. Mitra Wacana Media
- Haming, M. dan Basalamah, S. 2013. *Studi Kelayakan Investasi*. Proyek dan Bisnis, Jakarta: Bumi Aksara
- Handoko, T. Hani. 2011. *Manajemen*. Yogyakarta : BPFE.
- Handriani, Eka dan Irianti, Tjiptowati Endang. 2015. *Investment Opportunity Set (Ios) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan*. jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume XVIII ISSN 1979 – 6471

- Hasibuan, Malayu. 2012. *Manajemen Sumber Daya manusia*. Jakarta: PT Bumi. Aksara
- Hasnawati, S. 2012. *Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. Usahawan: No. 09/Th XXXIX. September 2005: 33-41.
- Heriyani, Lusi dan Nurma Risa. 2015. *Faktor – faktor yang Mempengaruhi Dividend Kas*. JRAK. Vol.6 No.2
- Home, James C Van dan John M. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Rahardjom Shiddiq Nur. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011)*. Diponegoro Journal Of Accounting. Volume 2 Nomor 2 ISSN: 2337-3806
- Kadir, Abdul. 2016. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi, [S.L.], V. 11, N. 1, Feb. 2016. Issn 2355-3693
- Kafata, A. A. A. 2018. *Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Mining yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015*. Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 6(1).
- Kallapur, S. & Trombley, M. A. 2012. *The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequences and Measurement*. Managerial Finance Volume 27 Number 3
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Mandar Maju.
- Maharsi, A. V. N., Puryandani, S., & Kristanto, R. S. 2017. *Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013 di BEI*. Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 5(2), 39-49.
- Maharsi, A. V. N., Puryandani, S., & Kristanto, R. S. 2017. *Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013 di BEI*. Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 5(2), 39-49.
- Noor, Aji. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Norpratiwi, Agustina MV. 2012. *Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham (Pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan)*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen. Vol 18. Hal 9-22
- Perpatih, Suharfani ST. 2016. *Pengaruh “Roa” dan “Der” Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. e-Jurnal Apresiasi Ekonomi Volume 4, Nomor 3
- Purnami, Kadek Diah Arie dan Artini, Luh Gede Sri. 2016. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Manajemen, 2016, 5.2.

- Putri, Ramadhani Anendy. 2020. *Faktor – faktor yang Mempengaruhi Keputusan Investasi pada Investor Saham di Surabaya*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 1.
- PUTRI, Rika Amanda Amanda dan Mia Angelina. 2019. *Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 2019, 1.3: 1392-1410.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan dan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Siregar, Syofian. 2017. *Statistika Terapan Untuk Perguruan Tinggi*. Jakarta: Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Kencana.
- Solihin, Ismail. 2009. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Cetakan ke-27. Alfabeta.
- Sunarmi, I. dkk.(2014). Pengaruh Invesment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(2).
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*. Yogyakarta: EKONISIA
- Tandelilin, Eduardus. 2012. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Utomo, Hening. 2012. “*Analisis Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Diukur Ea Etoe To Aa Eraaa Erta Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 1 No. 9 (2012).