

**PENGARUH PENGUMUMAN DIVIDEN TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA****Helvoni Mahrina**Fakultas Ekonomi Universitas Prof. Hazairin SH Bengkulu  
vonnybkl@gmail.com**ABSTRACTION**

In reality what happens in the capital market is investors like companies that provide more profits in the form of distribution of shares, as a consideration before investing funds owned. The distribution of these shares is expected to increase the income received by investors. Announcement of dividends can indirectly affect the risk of investors in making decisions to invest whether the announcement of dividends decreases or increases, because basically dividend announcements contain information that prospective investors will interpret that an increase or decrease in dividend announcements reflects the improvement or deterioration in the company's prospects

In this study, the aim is to find out dividend announcements related to determining the distribution of income (earnings) between the use of income paid to shareholders as dividends or used within the company. Because of the importance of dividend announcements either increasing or decreasing that need to be considered in dividend decision making decisions for companies and dividend decision making decisions for companies and investment decisions for investors and assessing the systematic risk of a stock. In conducting this research using secondary data obtained from the IDX.

From the results of this study it can be concluded that the announcement of dividend increases or decreases has no effect on systematic risk. Dividend announcements provide information about company performance that is increasing or decreasing (good or bad), so that dividend announcements are assumed to be the basis for investors to estimate (present) and future earnings.

Keyword : dividend announcements, systematic risk

**PENDAHULUAN**

Investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan return dalam bentuk *capital gain* dan *dividend*. *Capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh karena harga jual saham lebih tinggi dari harga belinya, pendapatan ini baru diperoleh jika saham dijual. Dividen adalah pembagian keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Menurut Abbas Kartadinata (2009) dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atau investor. Dividen mampu memberikan informasi tentang kinerja perusahaan meningkat atau menurun, sehingga pengumuman dividen menjadi dasar bagi investor untuk memperkirakan penerimaan (earning) saat ini dan masa yang akan datang.

Pengumuman dividen secara tidak langsung dapat mempengaruhi risiko para investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi baik itu pengumuman dividen menurun maupun meningkat, karena pada dasarnya pengumuman dividen mengandung informasi bahwa calon investor akan menafsirkan bahwa kenaikan atau penurunan pengumuman dividen mencerminkan membaiknya atau memburuknya

prospek perusahaan. Risiko terjadi kalau tidak dapat memperkirakan hasil alternatif dengan kepastian, namun apabila mempunyai cukup informasi untuk memperkirakan probabilitas maka akan mengarah pada keadaan yang diinginkan. Menurut Sperman dan Pascal (2001), lebih berargumen tentang kebijakan investasi daripada tentang dividen. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa perusahaan yang membagikan dividen rendah cenderung mempunyai investasi yang lebih berisiko.

Pengumuman dividen secara tidak langsung berkaitan dengan keputusan yang akan diambil oleh investor dalam menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Pengumuman dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan yang dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau yang digunakan didalam perusahaan. Oleh karena pentingnya pengumuman dividen baik meningkat ataupun menurun yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan pengambilan kebijakan dividen bagi perusahaan dan keputusan pengambilan kebijakan dividen bagi perusahaan dan keputusan investasi bagi investor serta menilai risiko sistematis suatu saham, maka dalam penelitian ini penulis ingin mengkaji lebih jauh tentang pengaruh pengumuman dividen yang meningkat dan menurun terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengumuman dividen meningkat atau menurun akan berpengaruh terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### Kerangka Teoritis

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Menurut Jogianto (2008) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Dengan adanya kesempatan produksi yang efisien, penundaan konsumsi sekarang yang diinvestasikan keproduksi tersebut akan meningkatkan utility total. Produksi yang efisien akan berbentuk aktiva nyata (rumah, tanah, dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual belikan di antara investor (pemodal).

Dalam pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor dominan yang harus dipertimbangkan karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternative investasi akan mempengaruhi pendapatan investasi tersebut. Menurut Jones (2006) risiko adalah kemungkinan pendapatan yang diharapkan, jika penyimpangan antara pendapatan yang diterima dan diharapkan besar maka akan semakin besar pula risiko yang ditanggung. Risiko investasi yang dihadapi oleh investor terbagi menjadi dua : risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) adalah risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini merupakan probabilitas keuntungan yang diharapkan. Investor dapat meminimalkan risiko tidak sistematis dengan melakukan diversifikasi investasi atau dengan membentuk portofolio saham. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang dihadapi oleh investor yang tidak dapat dieliminir dan terdapat pada semua jenis saham dan portofolio. Risiko sistematis merupakan satu-satunya risiko yang relevan untuk tujuan pasar modal. Hanya risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi saja yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko yang dihadapi bersifat umum dan tidak dapat dihindari oleh perusahaan. Risiko sistematis dinyatakan dengan beta (Setiawan, 2003).

Beta merupakan ukuran volatilitas return sekuritas atau portofolio dengan return pasar. Semakin tinggi fluktuasi antara sekuritas dengan return pasar, maka

semakin tinggi nilai beta (Setiawan, 2003). Volatilitas adalah fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu (Jones, 2006). Risiko sistematis ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga saham secara keseluruhan di pasar. Risiko ini timbul karena dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industry tertentu sehingga pengaruhnya tidak terbatas pada perusahaan tersebut. Faktor tersebut meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga deposito, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing dan kebijakan pemerintah dibidang ekonomi (Susanti, 2004).

Dividen adalah pembagian keuntungan yang didapat oleh perusahaan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Menurut Abas Kartadinata (2009) dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atau investor. Dikatakan sebagian karena mungkin perusahaan menahan sebagian dari laba untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Perusahaan yang membayar tingkat dividen yang tinggi maka sisa laba yang ditahan akan kecil dan tingkat pertumbuhan akan berkurang karena dana untuk investasi kembali perusahaan akan berkurang akibatnya pertumbuhan dalam laba akan sedikit terhambat. Sebaliknya, jika laba yang ditahan terlalu banyak maka tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau investor akan berkurang. Jenis-jenis Dividen Menurut Kieso dan Weygandt (2012) dividen memiliki jenis sebagai berikut : Dividen tunai (*cash dividend*) , Dividen saham (*stock dividend*) , Dividen harta (*property dividend*) , Dividen utang (*script dividend*) , Dividen likuiditas (*liquidating dividend*). Sesuai dengan tujuan penelitian ini akan diuji pengaruh dari pengumuman dividen yang meningkat dan pengumuman dividen yang menurun terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Ada pengaruh pengumuman dividen meningkat terhadap risiko sistematis.

H2: Ada pengaruh pengumuman dividen menurun terhadap risiko sistematis.

## METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan data sekunder perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yaitu data yang sudah diolah pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan. dengan kata lain data sekunder adalah data yang tidak secara langsung diambil dari pihak pertama. Data dalam penelitian ini dipeoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel risiko sistematis merupakan risiko yang melekat dan tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi risiko sistematis dapat digambarkan dengan beta saham (Husnan, 2010). Beta saham (Y) masing-masing perusahaan yang terdaftar di BEI. Untuk menghitung besarnya nilai ( $\beta_i$ ), dapat dilakukan dengan beberapa tahap yaitu :

a. Perhitungan Return selama setahun dengan harga saham setiap harinya, besarnya nilai  $R_i$ =

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

b. Perhitungan return pasar tahunan menggunakan IHSG tiap harinya. Nilai return  $R_{mt}$  dihitung dengan persamaan.

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

c. Perhitungan beta koreksi

$$\beta = W_4 \beta_i^{-4} + W_3 \beta_i^{-3} + W_2 \beta_i^{-2} + W_1 \beta_i^{-1} + \beta_i^0 + W_1 \beta_i^{+1} + W_2 \beta_i^{+2} + W_3 \beta_i^{+3} + W_4 \beta_i^{+4}$$

d. Variabel pengumuman dividen

Variable pengumuman dividen meningkat maupun menurun dapat dihitung dengan :  $\Delta DiVit = DiVit - DiVit - 1$

**Teknik Analisis Data**

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Analisis ini dilakukan dengan cara mengelompokkan perusahaan yang mengumumkan dividen meningkat dan perusahaan yang mengumumkan dividen menurun, kemudian masing-masing dianalisis pengaruhnya terhadap risiko sistematis. Model analisisnya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX + \epsilon$$

Keterangan

Y= risiko sistematis

a= intercept

$\epsilon$ = error term

b= oefisien regresi

X= pengumuman dividen

**ANALISIS DATA**

Dari proses pemilihan sampel, dapat diperoleh sampel sebanyak 40 perusahaan yang nantinya akan dibagi atau dikelompokkan menjadi dividen meningkat maupun dividen menurun.

Pengumuman dividen

| Diskripsi                                      | 2016 | 2017 | 2018 | Total |
|--|------|------|------|-------|
| Jumlah penumuman dividen meningkat dan menurun | 34   | 28   | 32   | 94    |
| Jumlah pengumuman dividen meningkat            | 20   | 16   | 15   | 51    |
| Jumlah pengumuman dividen menurun              | 14   | 12   | 17   | 43    |

Pada tabel dibawah ini dapat dijelaskan bahwa besarnya rata-rata beta saham dividen meningkat adalah 2.97347 yang artinya selama periode penelitian beta saham dividen meningkat memiliki nilai rata-rata sebesar 2.97347. sedangkan standar deviai sebesar 0,855901 yang berarti selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variabel beta saham dividen meningkat adalah sebesar 0,855901. Dari sampel 51 sampel perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Statistik Diskriptif

|                                | Mean      | Std.deviation | N  |
|--------------------------------|-----------|---------------|----|
| Risiko saham dividen meningkat | 2.973471  | .855901       | 51 |
| Dividen meningkat              | 413.57843 | 808.416231    | 51 |
| Risiko saham dividen menurun   | 1.807907  | .850287       | 43 |
| Dividen menurun                | -183.4851 | 677.151133    | 43 |

Besarnya rata-rata dividen meningkat adalah 413,57843 yang artinya selama periode penelitian dividen meningkat memiliki nilai rata-rata sebesar Rp 413,57843. Sedangkan standar deviasi sebesar 808.416231 yang berarti selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variable dividen meningkat adalah sebesar Rp. 808.416231 dari sampel 51 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya rata-rata saham dividen menurun 1,807907 yang artinya selama periode penelitian beta saham dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 1,807907. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,850287 yang berarti selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variable beta saham dividen menurun adalah sebesar 0,850287 dari sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya rata-rata dividen menurun adalah -1.807907 yang artinya selama periode penelitian dividen menurun memiliki nilai rata-rata sebesar Rp. (1.807907). sedangkan standar deviasi sebesar 677.151133 yang berarti selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variable dividen menurun adalah sebesar Rp. 677.151133 dari sampel 43 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Analisis Regresi Sederhana**

Analisis regresi sederhana merupakan suatu proses estimasi untuk memperoleh suatu hubungan fungsional antara variable Y dengan variable X. analisis regresi sederhana ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variable bebas (independen variable) yaitu pengumuman dividen yang diprosikan dengan dividen per share, terhadap variable terkait (Dependent Variabel) yaitu risiko sistematis. Analisis ini dilakukan dengan cara mengelompokkan perusahaan yang mengumumkan dividen meningkat dan perusahaan yang mengumumkan dividen menurun kemudian masing-masing akan dianalisis pengaruhnya terhadap risiko sistematis yang diperoleh disekitar tanggal pengumuman dividen, yaitu 5 hari sebelum pengumuman dan 5 hari sesudah pengumuman dividen kemudian di rata-rata.

Hasil Analisis Regresi Sederhana pengumuman Dividen Meningkat

| Model                            | Unstandarized coeficients |              | Standartdize ded coeficients | t              | Sig          |
|----------------------------------|---------------------------|--------------|------------------------------|----------------|--------------|
|                                  | B                         | Std.Eroor    | beta                         |                |              |
| 1.(constan)<br>Dividen meningkat | 1.998<br>-2.198E-04       | -123<br>,000 | -131                         | 16.241<br>-922 | .000<br>,361 |

Tabel diatas memperlihatkan hasil pengolahan data terhadap analisis regresi sederhana. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi yang diperoleh untuk dividen meningkat adalah :

$$Y = 1.998 - 0,0002198X$$

Dari persamaan diatas dapat diartikan :

- A. Dalam persamaan regresi diatas, konstantnya sebesar 1.998 artinya jika variabel X tidak berubah atau sama dengan 0 (nol), maka Y naik sebesar 1,998 skor.
- B. Koefisien X (b), Factor X merupakan variable yang mempengaruhi Y yang koefisien regresinya negative sebesar -0,0002198 skor dengan anggapan variabel lain konstan tetap).

Hasil Analisis Regresi Sederhana Pengumuman Dividen Menurun

| Model                                | Unstandaridzed<br>coefisients |              | Standartdize<br>ded<br>coeficients | t                  | Sig          |
|--------------------------------------|-------------------------------|--------------|------------------------------------|--------------------|--------------|
|                                      | B                             | Std.Eroor    | beta                               |                    |              |
| 1. (constan)<br>Dividen<br>meningkat | 1.809<br>4..540E-<br>06       | -146<br>,000 | ,002                               | 12.36<br>5<br>,013 | .000<br>,990 |

Tabel diatas memperlihatkan hasil pengolahan data terhadap analisis regresi sederhana. Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi yang diperoleh untuk dividen menurun adalah :  $Y = 1,809 + 0,00000454X$

Dari persamaan diatas dapat diartikan :

a. Dalam persamaan regresi diatas, konstannya 1,809 yang artinya jia variable X tidak berubah atau sama dengan 0 (nol), maka Y naik sebesar 1,809 skor.

C. Koefisien X (b)

Factor X merupakan variable yang mempengaruhi Y yang koefisien regresinya positif sebesar 0, 00000454 berarti bila X meningkat sebesar satu skor, maka Y akan meningkat sebesar 0,00000454 skor dengan anggapan variabel lain konstan (tetap).

Dari hasil analisis diatas menunjukkan bahwa untuk dividen meningkat mempunyai hubungan yang negatif yaitu apabila tingkat peningkatan dividen semakin besar maka risiko sistematisnya semakin kecil, dan dividen menurun mempunyai hubungan yang positif yaitu apabila tingkat penurunan dividen semakin besar maka risiko sistematisnya semakin besar pula. Dari hasil analisis diatas juga menunjukkan bahwa pengumuman dividen meningkat maupun menurun tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis. Pengumuman dividen memberikan informasi tentang kinerja perusahaan yang meningkat maupun menurun (baik atau buruk), sehingga pengumuman dividen diasumsikan bisa menjadi dasar bagi para investor untuk memperkirakan (earning) saat ini dan masa yang akan datang. Dividen yang dibagikan setiap tahunnya dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Meskipun perusahaan mengumumkan dividen meningkat, maka investor harus dapat menganalisis lebih lanjut mengenai informasi tersebut. Apakah perusahaan yang memberikan sinyal perusahaan tersebut mampu menanggung *cost* kenaikan dividen atau tidak, karena bisa saja perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan kinerja (Machfoedz,2009). Demikian juga apabila perusahaan memberikan sinyal pengumuman dividen menurun, maka blum tentu perusahaan tersebut tidak memperoleh laba yang besar, karenabisa saja terjadi perusahaan tersebut memperoleh laba yang besar tetapi tiak dibagikan dalam bentuk dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan menahan laba untuk kepentingan investasi yang telah menguntungkan. Maka dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen belum tentu menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya, hal ini apat mendukung bahwa pengumuman dividen baik dividen meningkat maupun menurun tidak dapat berpengaruh terhadap risiko sistematis yang akan dihadapi investor di waktu-waktu

mendatang, karena keputusan yang diambil investor dalam melakukan investasi tidak mempengaruhi atau tidak terpengaruh dengan adanya pengumuman dividen yang menurun maupun meningkat tersebut.

### **Pembahasan**

Pengumuman dividen yang diprosikan dengan dividen pershare. Baik pengumuman dividen yang menurun maupun yang meningkat tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis, hal ini disebabkan sebagai dividen tidak dapat mempengaruhi keputusan investor dan calon investor untuk membeli dan menjual mempehubungan dengan investasi yang akan dilakukan, karena pengumuman dividen baik menurun maupun meningkat tidak mengandung informasi yang sebenarnya mengenai prospek perusahaan. Dilain pihak manajemen harus mengambil keputusan yang tepat mengenai porsi keuntungan yang harus dibayarkan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan pada pemegang saham atau investor namun keputusan tersebut tidak merugikan pihak perusahaan atau emiten dalam mengumpulkan dana kebutuhan bagi perusahaan. Apabila perusahaan mengumumkan dividen meningkat belum tentu perusahaan tersebut mempunyai prospek lebih baik dari pada perusahaan yang mengumumkan dividen menurun. Fenomena pengumuman dividen itu sendiri meningkat apakah kenaikan tersebut benar berasal dari *Free Cash Flow* yang tidak mungkin lagi direinvestasikan yang artinya merupakan sinyal nilai perusahaan yang sebenarnya. Atau hanya manipulasi yang dilakukan perusahaan untuk menyembunyikan kondisi riil perusahaan, karena manajer meyakini bahwa penginformasian dividen menurun akan bereaksi fatal terhadap nilai pasar saham perusahaan, oleh karena itu manajer cenderung mengumumkan dividen meningkat meskipun perusahaan tidak mempunyai kesempatan untuk bertumbuh. Demikian juga bila perusahaan mengumumkan dividen menurun, belum tentu perusahaan tersebut mempunyai prospek tidak bagus hal ini dapat disebabkan karena kemungkinan meskipun perusahaan memperoleh laba yang besar tetapi tidak membagikan dalam bentuk dividen, tetapi laba tersebut ditahan untuk kepentingan investasi yang lebih menguntungkan. Dari keterangan diatas dapat diperkirakan investor tidak terpengaruh dengan adanya kandungan informasi yang terdapat dalam pengumuman dividen. Oleh karena itulah pengumuman dividen meningkat maupun menurun tidak mempunyai pengaruh terhadap risiko sistematis yang akan dihadapi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi yang lebih menguntungkan, karena investor dinilai sulit untuk memprediksikan hasil yang akan dicapai dengan ketidakpastian (risiko sistematis) yang akan dihadapi di waktu-waktu mendatang melalui informasi pengumuman dividen yang meningkat dan pengumuman dividen yang menurun.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil oleh data terhadap pengujian pengaruh pengumuman dividen meningkat dan pengumuman dividen menurun terhadap risiko sistematis pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengumuman dividen yang meningkat bila terpengaruh risiko sistematis.
2. Pengumuman dividen yang menurun tidak terpengaruh terhadap risiko sistematis.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, 2000. Analisis Regresi. Jilid 1. Edisi ke-2. BPFE : Yogyakarta.
- Ambarwati, Retnoning. 2003. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", Tesis, UNPAD Bandung.
- Atmaja, Lukas setia. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. Cetakan kedua. Andi:Yogyakarta
- Atmaja, Lukas setia. 2007. Memahami statistic bisnis. Buku 2. Andi : Yogyakarta.
- Books, Raymond M. 2006. "Changes in Asymethic information at Earnings and Dividen Announcements:", *Journal of Buiness, Finance & accounting* 23(April): 357-378
- Bambang , Riyanto. 2005. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4 Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Universitas Gajah Mada
- Brighman, EF, dan L.C. gapenski (2006). " *Intermediate Financial Manajemen*", Edisi 5 the Dryden Press.
- Erna Susilastuti. 2014. "Analisis Pengaruh Pengumuma dividen Meningkat dan Menurun Terhadap Harga Saham", Skripsi UPN "V" Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2017. "Multivariate dengan Program SPSS". Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gonede, Nichola (1978), "Corporete signaling, External Acuanting, and Capital Market Equilibrium : Eudence on Dividen, Income, and Extryordinary Items", *Journal of Accounting Research*. 16:26-79
- Hartono, Jogianto dan Suriyanto. 2000. *Bias in Beta Valuas and its Correction Empirical Evidence From The Jakarta Stock Exchange*. Gajah Mada International Journal of Business2 (September) : 337-338.
- Husnan, Saud. 2014. *Risiko dalam keputusan investasi (Sari Manajemen Keuangan)*. Edisi 1. Dosen Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta, BPFE : Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2003. Indonesian Capital Market Directory. Bursa Efek Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2004. Indonesian Capital Market Directory. Bursa Efek Jakarta.
- Jogianto, 2010. *Teori Portofolio dan analysis investasi*. BPFE YKPN : Yogyakarta.
- Jones, Charles. 2009. *Investmen : Analysis and Manajemen*. Seven Edition. John Willey dan Sons, Inc.
- Mikhail, Michael B, Beverly R. Whaiter and Ricdard H Willis. 2014. "Dividend Changes and Earnings Quality", paper. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Miller, MH dan F. madigliani. 2010. *Dividen Policy growth, ad the Valuation of shares*, *Journal of Business*.
- Opryati, Yesi. 2015. "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Risiko Sistematis". Skripsi UPN "V" Yogyakarta
- Petit, RichardsonR. 2010. "Dividend Announcements, Security Performance, and Capital Market Efficiency". *The Journal of Finance* 27 (Desember): 993-1007.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Edisi 8 Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit universitas Gajah Mada.
- Setiawan, Doddy dan Siti Subekti. 2015. *Metode Penelitian Survey*. Lembaga Penelitian, pendidikan dan penerangan ekonomi dan social (LP3 ES), Jakarta.
- Singarimbun dan Effendi. 2004. *Pengaruh ratio keuangan terhadap beta saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta*. Dalam skripsi. Yogyakarta : FE UPN Yogyakarta.
- Stoner, freeman dan gilbert, Daniel R. 2005. *Management*, Alih Bahasa : Drs Alexander Sindoro : PT Prenhalindo : Jakarta.