

**ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO:
(Sub Sektor Property, Real Estate, dan Building Contaractor di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)**

Yuhasril dan Meilita Asih Prabaningrum

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana

Email:

ABSTRACT

In this era of globalization, the development of business which is very fast needed exactness in taking a decision, that must be considered for the company management, to reduce the possibility of risk and uncertainty about to happen. Decision making dividend was a very difficult to be taken because on the one hand the shareholders want a dividend because it would give an advantage as expected, on the other hand the company wanted to hold the dividend for the purpose of increasing the value of expanding the company. This research aims to analyze the effect mechanism of liquidity, profitability, solvability, against the dividend payout ratio at service companies listed on the Indonesia stockexchange (IDX) for the period 2008-2011. The mechanism of liquidity determined by variable cash ratio, the mechanism of profitability described by variable return on assets, while solvability in this research described by variable debt to equity ratio. The sample used in this study 29 companies listed on the Indonesian stock exchange (IDX) for the period 2011-2015. Method of samples conducted by using purposive sampling. The result of this research showed that cash ratio had positive and not significant influence to dividend payout ratio, return on assets had positive and significantly influence to dividend payout ratio, meanwhile Debt to Equity Ratio had positive and not significant influence to the Dividend Payout Ratio.

Key words: *Cash Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio*

ABSTRAK

Di era globalisasi ini, pengembangan usaha yang sangat cepat dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan, yang harus diperhatikan bagi manajemen perusahaan, untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian akan terjadi. Dividen pengambilan keputusan sangat sulit dilakukan karena di satu pihak pemegang saham menginginkan dividen karena akan memberi keuntungan seperti yang diharapkan, di sisi lain perusahaan ingin menahan dividen dengan tujuan meningkatkan nilai perluasan Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, terhadap dividend payout ratio pada perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2008-2011. Mekanisme likuiditas ditentukan oleh variabel cash ratio, mekanisme profitabilitas yang digambarkan oleh variabel return on assets, sedangkan solvabilitas dalam penelitian ini digambarkan oleh variabel debt to equity ratio. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 29 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa rasio kas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, return on assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

Kata kunci: Rasio Tunai, Return On Asset, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Rasio Dividen Payout

PENDAHULUAN

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh terhadap para pemegang saham dan bagi perusahaan yang akan membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga tidak mengurangi ketidakpastian pemegang saham dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut dan juga untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Setiap perusahaan harus dapat mengalokasikan laba bersihnya dengan bijaksana untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan perusahaan itu sendiri karena keputusan tersebut mempunyai pengaruh yang menentukan nilai perusahaan.

Pasar modal merupakan suatu wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu memenuhi keinginan perusahaan untuk memperoleh modal dan keinginan investor untuk menanamkan modal. Di dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. (Mamduh M. Hanafi: 2005)

Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain*. Sehingga penurunan besarnya pembayaran dividen dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang kurang baik karena dividen merupakan informasi mengenai tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang. Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*?; (2) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*?; (3) Apakah *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*?

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh *Cash Position* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*; (2) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*; (3) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*.

KAJIAN TEORI

Cash Ratio

Menurut Sugiono (2009:68) ratio ini merupakan perbandingan antara kas yang ada di perusahaan (*cash on hand*) dan di bank termasuk surat berharga seperti deposito dan total hutang lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya tanpa harus mengubah aktiva lancar bukan kas (piutang dagang dan persediaan) menjadi *cash*. *Cash Ratio* menurut Kasmir (2012:138) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.

Jika rata-rata industri untuk *cash ratio* adalah 50% maka keadaan perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Namun, kondisi rasio kas terlalu tinggi juga kurang baik karena ada dana yang menganggur atau yang tidak atau belum digunakan secara optimal. Sebaliknya apabila rasio kas dibawah rata-rata industri, kondisi kurang baik ditinjau dari rasio kas karena untuk membayar kewajiban masih memerlukan waktu untuk menjual sebagian dari aktiva lancar lainnya.

Return on Assets (ROA)

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada. Tau rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan. (Sugiyono 2009:80). Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktifitas dari seluruh perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengatur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. (Kasmir 2008:202)

Debt to Equity Ratio

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (Husnan&Pudjiastuti. 2012:72). *Debt to Equity Ratio* merupakan *Financial Leverage* yang dipertimbangkan sebagai variabel keuangan karena secara teoritis menunjukkan rasio suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian harga saham. Menurut Riyanto (2008 hal.333), *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang. *Debt to Equity Ratio* memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak tertagihnya suatu utang oleh para investor.

Besar-kecilnya rasio *Debt to Equity Ratio* akan mempengaruhi tingkat pencapaian laba (*Return On Equity*) perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi.

Dividend Payout Ratio

Dividend merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham, atas persetujuan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). *Dividend* yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) yang artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap lembar saham atau dapat dibagikan *stock dividend* kepada pemegang saham yang nantinya akan menambah jumlah saham yang dimilikinya.

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Perbandingan antara dividen dan keuntungan merupakan rasio pembayaran yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Semakin tinggi tingkat dividen yang akan dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan (*retained earning*).

Hipotesis

1. H1 : Diduga rasio likuiditas (*cash ratio*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan jasa (*sub sektor property, real estate dan building contractor*) yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. H2 : Diduga rasio profitabilitas (*return on assets*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan jasa (*sub sektor property, real estate dan building contractor*) yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. H3 : Diduga rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan jasa (*sub sektor property, real estate dan building contractor*) yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

METODE

Desain Penelitian

Dalam penelitian ini desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2007:30) desain kausal adalah penelitian yang bertujuan menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan variabel dependen (variabel yang dipengaruhi).

Definisi dan Operasional Variabel

Variabel dependen merupakan variabel yang terikat yang dipengaruhi oleh variabel bebas, dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Devidend Payout Ratio*. Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat, dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan.

Definisi	Rumus	Pengukuran
<p>Variable Dependen</p> <p>1. <i>Devidend Payout Ratio (DPR)</i></p> <p>Rasio yang digunakan untuk menghitung devidend yang dimiliki perusahaan</p>	<p><i>Deviden Payout Ratio</i></p> $\frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$	Rasio
<p>Variable Independen</p> <p>1. <i>Cash Ratio</i></p> <p>Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.</p>	<p><i>Cash Ratio :</i></p> $\frac{\text{Uang Kas}}{\text{Utang Jangka Pendek}}$	Rasio
<p>2. <i>Debt to Equity Ratio</i></p> <p>Merupakan rasio yang digunakan</p>	<p><i>Debt to Equity Ratio:</i></p> $\frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio

Populasi

Menurut Sugiyono (2008: 55) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah pada Perusahaan Sektor Jasa (Sub Sektor Property, Real Estate, and Buliding Contraction) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Berdasarkan dari sahamok.com pada tahun 2015 perusahaan sektor jasa (Sub Sektor Property, Real Estate, and Buliding Contraction) terdiri dari 54 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga populasi dalam penilitian adalah 54 perusahaan bidang jasa (Sub Sektor Property, Real Estate, and Buliding Contraction) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel

Sampel adalah sekelompok atau seberapa bagian dari suatu populasi. Dalam penelitian ini terdapat 14 sampel perusahaan Sub Sektor Property, Real Estate, and Buliding Contraction yaitu dengan metode yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode Purposive Sampling, yaitu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

NO	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan industri sektor <i>property, real estate, and building construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	54
2	Perusahaan yang tidak memiliki ringkasan kinerja tercatat lengkap berturut-turut periode 2012-2014	(40)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	14

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini untuk memperoleh data-data perusahaan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti adalah studi kepustakaan. Peneliti memperoleh data yang diperlukan yang berasal dari situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen-komponen laporan keuangan yang diperoleh dari neraca, laporan laba rugi, ringkasan kinerja tercatat, dan laporan atas laporan keuangan tahun 2011-2014.

Metode Analisis

Analisis Data Panel

Data panel adalah kontribusi dari data time series dan cross section. Data panel merupakan kumpulan data *cross section* yang diamati secara simultan / serentak dari waktu ke waktu (*time series*). Dalam estimasi model data panel terdapat tiga pilihan yang dapat dilakukan yaitu:

- Common Effect. Adalah teknik estiasi data panel yang paling sederhana yaitu dengan cara mengkombinasikan data time series dan cross section dengan metode Ordinary Least Square. Model common effect dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + bX_{it} + e_{it}$$

Dimana:

$i = 1, 2, \dots, N$ (jumlah data kerat lintang atau cross section)

$t = 1, 2, \dots, T$ (jumlah data runtun waktu atau time series)

- Fixed Effect. Fixed effect sudah memperhatikan keragaman atau heterogenitas individu yakni dengan mengasumsikan bahwa intersep antar kelompok individu berbeda, sedangkan slope-nya dianggap sama. Pengertian fixed effect didasarkan adanya perbedaan intersep antar individu namun sama antar waktu (time invariant), sedangkan koefisien regresi (slope) dianggap tetap baik antar kelompok individu maupun antar waktu. Dalam model fixed effect, generalisasi secara umum sering dilakukan dengan cara memberikan variable dummy. Tujuannya adalah untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit cross section maupun antar waktu. Model fixed effect dapat ditulis:

$$Y_{it} = a_i + bX_{it} + g_1 \Sigma D_i + e_{it}$$

Atau dalam bentuk covariance model dapat ditulis:

$$Y_{it} = a + bX_{it} + g_2 W_{i2} + g_3 W_{i3} + \dots + g_N W_{in} + d_2 Z_{i2} + d_3 W_{i3} + \dots + d_T Z_{iT} + e_{it}$$

Dimana:

$W_{it} = 1$: untuk unit individu ke $i, i = 2, \dots, N$

$W_{it} = 0$: lainnya

Zit = I : untuk periode waktu ke t, t = 2, ..., T

Zit = o : lainnya

- c. Random Effect. Adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan menghitung error dari model regresi dengan metode Generalized Least Square. Dalam random effect parameter-parameter yang berbeda antara daerah maupun antar waktu dimasukkan kedalam error. Diasumsikan pula bahwa error secara individu (U_i) tidak saling berkorelasi, begitu juga dengan error kombinasinya (eit). Model random effect dapat ditulis:

$$Y_{it} = a + bX_{it} + U_i + e_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif. Statistik deskriptif menjelaskan tentang karakteristik data yang digunakan dalam penelitian dilihat dari *minimum*, *maksimum*, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi.

Tabel 1. Analisis Deskriptif *Dividen Payout Ratio*

DPR	2011	2012	2013	2014
Mean	1.373571	0.31323	0.372177	3.049408
Median	0.3045	0.259535	0.311121	0.498181
Maximum	14.88	0.661724	1.108108	11.51563
Minimum	0	0.070526	0.058333	0.059091
Std. Dev.	3.900069	0.163528	0.288055	4.566961
Observations	14	14	14	14

Sumber: Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil *output* diatas *Devidend Payout Ratio* sub sektor *property, real estate, dan building contractor* mempunyai kenaikan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Tetapi terdapat penurunan di tahun 2012.

Tabel 2. Analisis Deskriptif *Cash Ratio (CR)*

CR	2011	2012	2013	2014
Mean	113.2771	54.1319	42.6314	46.86452
Median	45.18	49.34272	38.54578	37.14574
Maximum	773.83	136.2002	97.64449	198.6266
Minimum	10.71	16.21245	4.896402	4.35089
Std. Dev.	199.7853	33.17303	25.91126	47.12195
Observations	14	14	14	14

Sumber: Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil output diatas *cash ratio sub sektor property, real estate, dan building contractor* mempunyai kenaikan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Tetapi terdapat penurunan di tahun 2014.

Tabel 3. Analisis Deskriptif (ROA)

ROA	2011	2012	2013	2014
Mean	6.252143	7.053571	7.225714	7.487143
Median	5.225	5.92	7.09	6.805
Maximum	15.1	14.22	12.88	15.5
Minimum	2.99	2.71	1.27	3.12
Std. Dev.	3.335345	3.357743	3.634433	3.887464
Observations	14	14	14	14

Sumber: Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil output diatas *return on asset sub sektor property, real estate, dan building contractor* mempunyai kenaikan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Di samping itu ROA pasti selalu mengalami kenaikan.

Tabel 4. Analisis Deskriptif (DER)

DER	2011	2012	2013	2014
Mean	1.958571	2.199286	2.28	2.321429
Median	1.115	1.205	1.29	1.035
Maximum	7.25	7.15	7.02	7.87
Minimum	0.2	0.3	0.48	0.52
Std. Dev.	2.118882	2.149349	2.104219	2.22395
Observations	14	14	14	14

Sumber: Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil output diatas *debt to equity ratio sub sektor property, real estate, dan building contractor* mempunyai mempunyai kenaikan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Tetapi terdapat penurunan di tahun 2014.

Analisis Kelayakan Data

Untuk mengetahui kelayakan data dalam penelitian ini maka dilakukan uji stationeritas dengan menggunakan unit *root test*. Karena stationeritas merupakan salah satu persyaratan penting dalam model ekonometrika untuk data runtut waktu (*time series*).

Hipotesis:

H0 : $p = 0$ (Terdapat unit *roots*, variabel Y tidak stasioner)

H1 : $p \neq 0$ (Tidak terdapat unit *roots*, variabel Y stasioner)

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria

- Jika *ADF test statistik* > ADF tabel (*critical value* $\alpha = 5\%$) maka Ho ditolak, data stationer.
- Jika *ADF test statistik* < ADF tabel (*critical value* $\alpha = 5\%$) maka H1 diterima,

data tidak stationer.

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Tabel 5. Unit Root Test DPR

Null Hypothesis: DPR has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.980703	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil *root test* diatas dapat kita lihat bahwa nilai statistik pada *output* sebesar -7.980703, lebih kecil dari nilai kritik pada statistik MacKinnon pada tingkat keyakinan 95% atau tingkat kesalahan 5% yaitu sebesar -2.915522. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak, maka data stasioner.

2. *Cash Ratio*

Tabel 6. Unit Root Test CR

Null Hypothesis: CR has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.524823	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil *root test* diatas dapat kita lihat bahwa nilai statistik pada *output* sebesar -7.524823, lebih besar dari nilai kritik pada statistik MacKinnon pada tingkat keyakinan 95% atau tingkat kesalahan 5% yaitu sebesar -2.915522. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak, maka data stasioner.

3. Return On Asset (ROA)

Tabel 7. Unit Root Test ROA

Null Hypothesis: D(ROA) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.610387	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil *root test* diatas dapat kita lihat bahwa nilai statistik pada *output* sebesar -7.610387, lebih besar dari nilai kritik pada statistik MacKinnon pada tingkat keyakinan 95% atau tingkat kesalahan 5% yaitu sebesar -2.916566. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak, maka data stasioner.

4. Debt to Equity Ratio

Tabel 8. Unit Root Test DER

Null Hypothesis: DER has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.300952	0.0196
Test critical values:		
1% level	-3.555023	
5% level	-2.915522	
10% level	-2.595565	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil *root test* diatas dapat kita lihat bahwa nilai statistik pada *output* sebesar -3.300952, lebih kecil dari nilai kritik pada stastistik MacKinnon pada tingkat keyakinan 95% atau tingat kesalahan 5% yaitu sebesar -2.915522. Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak, maka data stasioner.

Model Regresi Data Panel

1. *Common Effect*. Adalah teknik estiasi data panel yang paling sederhana yaitu dengan cara mengkombinasikan data time series dan cross section dengan metode *Ordinary Least Square*.

Tabel 9. *Common Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.521962	1.149850	1.323617	0.1914
CR	0.015011	0.003502	4.286424	0.0001
ROA	-0.126946	0.115209	-1.101881	0.2756
DER	-0.155599	0.192366	-0.808867	0.4223
R-squared	0.282773	Mean dependent var		1.277429
Adjusted R-squared	0.241395	S.D. dependent var		3.130049
S.E. of regression	2.726209	Akaike info criterion		4.912450
Sum squared resid	386.4753	Schwarz criterion		5.057118
Log likelihood	-133.5486	Hannan-Quinn criter.		4.968538
F-statistic	6.833818	Durbin-Watson stat		2.289212
Prob(F-statistic)	0.000573			

Sumber:

Berdasarkan hasil uji model *common effect* pada tabel 9, maka prediksi *dividend payout ratio* dapat dimasukkan ke dalam persamaan sebagai berikut :

$$DPR = 1.521962 + 0.015011 CR - 0.126946 ROA - 0.155599 DER$$

2. *Fixed Effect*. Pengertian *fixed effect* didasarkan adanya perbedaan intersep antar individu namun sama antar waktu (*time invariant*), sedangkan koefisien regresi (slope) dianggap tetap baik antar kelompok individu maupun antar waktu.

Berdasarkan hasil uji model *fixed effect* pada tabel 10, maka prediksi *dividend payout ratio* dapat dimasukkan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$DPR = -0.918286 + 0.015574 C + 0.127056 ROA + 0.128490 DER - 2.366999 D1 + 1.897895 D2 + 0.682612 D3 - 0.540892 D4 - 1.511146 D5 + 2.345400 D6 - 0.757969 D7 + 1.491662 D8 - 1.531343 D9 - 1.531343 D10 + 0.643784 D11 - 0.346532 D12 + 0.076213 D13 - 0.055798 D14$$

Tabel 10. *Fixed Effect*

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/06/16 Time: 09:59
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.918286	2.277820	1.403142	0.0068
CR	0.015574	0.004336	3.591633	0.0009
ROA	0.127056	0.250715	4.506775	0.0061
DER	0.128490	0.475380	3.270290	0.7884

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

CROSSID	Effect	
1	1	-2.366999
2	2	1.897895
3	3	0.682612
4	4	-0.540892
5	5	-1.511146
6	6	2.345400
7	7	-0.757969
8	8	1.491662
9	9	-1.531343
10	10	-0.026887
11	11	0.643784
12	12	-0.346532
13	13	0.076213
14	14	-0.055798

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

3. *Random Effect*. Adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan menghitung error dari model regresi dengan metode *Generalized Least Square*.

Tabel 11. Random Effect

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/06/16 Time: 10:05
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.521962	1.230413	1.236952	0.2217
CR	0.015011	0.003747	4.005764	0.0002
ROA	-0.126946	0.123281	-1.029734	0.3079
DER	-0.155599	0.205844	-0.755905	0.4531

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		2.917218	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.282773	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.241395	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.726209	Sum squared resid	386.4753
F-statistic	6.833818	Durbin-Watson stat	2.289212
Prob(F-statistic)	0.000573		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.282773	Mean dependent var	1.277429
Sum squared resid	386.4753	Durbin-Watson stat	2.289212

Sumber: Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan hasil uji model *random effect* pada Tabel 11, maka prediksi *dividend payout ratio* dapat dimasukkan kedalam persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 1.521962 + 0.015011 CR - 0.126946 ROA - 0.155599 DER$$

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. *Uji Chow*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Fixed Effect* lebih baik dari regresi model data panel lupa variabel dummy atau metode *Common Effect*.

Hipotesis :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria

- Jika Chi Square $> \alpha = 5\%$ (0.05) maka H_0 diterima, model *common effect*
- Jika Chi Square $< \alpha = 5\%$ (0,05) maka H_0 ditolak, model *fixed effect*

Tabel 12. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.493337	(13,39)	0.0091
Cross-section Chi-square	8.525732	13	0.0080

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 08/06/16 Time: 10:14
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.521962	1.149850	1.323617	0.1914
CR	0.015011	0.003502	4.286424	0.0001
ROA	-0.126946	0.115209	-1.101881	0.2756
DER	-0.155599	0.192366	-0.808867	0.4223

R-squared	0.282773	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.241395	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.726209	Akaike info criterion	4.912450
Sum squared resid	386.4753	Schwarz criterion	5.057118
Log likelihood	-133.5486	Hannan-Quinn criter.	4.968538
F-statistic	6.833818	Durbin-Watson stat	2.289212
Prob(F-statistic)	0.000573		

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Hasil dari uji Chow diatas, diperoleh probabilitas sebesar $0.0091 < 0.05$, artinya H_0 ditolak, model yang tepat bukan *Common Effect*. Karena hasil dari uji Chow H_0 ditolak, maka pengujian dilanjutkan ke uji Hausman, untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

2. Uji Hausman. *Hausman telah mengembangkan satu uji untuk memilih apakah metode Fixed Effect dan metode Random Effect lebih baik dari metode Common Effect. Hipotesis:*

H₀ : Random Effect Model

H₁ : Fixed Effect Model

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria:

- Jika Chi Square $> \alpha = 5\%$ (0.05) maka H_0 diterima, model *random effect*
- Jika Chi Square $< \alpha = 5\%$ (0.05) maka H_0 ditolak, model *fixed effect*

Tabel 13. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.639097	3	0.0066

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CR	0.015574	0.015011	0.000005	0.7964
ROA	0.127056	-0.128946	0.047660	0.2446
DER	0.128490	-0.155599	0.183614	0.5073

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: DPR
Method: Panel Least Squares
Date: 08/06/16 Time: 10:19
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.918286	2.277820	1.403142	0.0068
CR	0.015574	0.004336	3.591633	0.0009
ROA	0.127056	0.250715	4.506775	0.0061
DER	0.128490	0.475380	3.270290	0.7884

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

Sumber : Hasil Output menggunakan Eviews 8

Berdasarkan uji Hausman di atas, maka diperoleh prediksi probabilitas sebesar $0.0066 < 0.05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak, maka model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Analisis Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman model maka model yang terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect*. Dengan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{DPR} = & -0.918286 + 0.015574 C + 0.127056 \text{ROA} + 0.128490 \text{DER} - 2.366999 \text{D1} + 1.897895 \text{D2} \\ & + 0.682612 \text{D3} - 0.540892 \text{D4} - 1.511146 \text{D5} + 2.345400 \text{D6} - 0.757969 \text{D7} + 1.491662 \\ & \text{D8} - 1.531343 \text{D9} - 1.531343 \text{D10} + 0.643784 \text{D11} - 0.346532 \text{D12} + 0.076213 \text{D13} - \\ & 0.055798 \text{D14} \end{aligned}$$

Tabel 14. Model Regresi Data Panel

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/06/16 Time: 09:59
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.918286	2.277820	1.403142	0.0068
CR	0.015574	0.004336	3.591633	0.0009
ROA	0.127056	0.250715	4.506775	0.0061
DER	0.128490	0.475380	3.270290	0.7884

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

CROSSID	Effect
1	-2.366999
2	1.897895
3	0.682612
4	-0.540892
5	-1.511146
6	2.345400
7	-0.757969
8	1.491662
9	-1.531343
10	-0.026887
11	0.643784
12	-0.346532
13	0.076213
14	-0.055798

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

1. Koefisien Determinasi (R^2). Dari tabel 14 diatas dapat dilihat bahwa Adjusted R^2 adalah 0.911369. hal ini menunjukkan bahwa nilai sebesar 91.13%. *Devidend Payout Ratio* (DPR) dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel variabel independenyang digunakan, yaitu *Cash Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan sisanya sebesar 8.7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.
2. Pengujian Model Regresi Data Panel. Uji F digunakan untuk mengujin apakah variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut adalah hipotesisnya:
 $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$
 $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$
 Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria:
 a. Jika probabilitasnya $> \alpha$ (0,05) maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dan variabel independen terhadap variabel dependen.
 b. Jika probabilitas $< \alpha$ (0,05) maka H_a ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Dari Tabel 14 di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 85.19875 dengan nilai probabilitasnya adalah 0.001417. karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka H_a ditolak, hal inimenunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Cash Ratio* (CR), *Return on*

Asset (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Analisis Pengaruh *Cash Ratio* (CR)(X1), *Return on Assets* (ROA)(X2), *Debt to Equity Ratio* (DER)(X3), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y)

Analisis Pengaruh *Cash Ratio* (CR)(X1) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y). Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka digunakan uji t

Tabel 15. Pengaruh CR terhadap DPR

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/06/16 Time: 09:59
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.918286	2.277820	1.403142	0.0068
CR	0.015574	0.004336	3.591633	0.0009

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Berdasarkan Tabel 15 *Cash Ratio* (X1) diperoleh angka t hitung 3.591633 dengan probabilitas sebesar 0.0009. Maka H_0 diterima artinya *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y), karena nilai probabilitasnya lebih kecil daripada 0,05 maka hipotesis 1 diterima.

1. Analisis Pengaruh *Return on Assets* (ROA)(X2) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y)
 Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka digunakan uji t

Berdasarkan Tabel 16 *Return on Assets* (X2) diperoleh angka t hitung 4.506775 dengan probabilitas sebesar 0.0061. Maka H_0 diterima artinya *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Y), karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Tanda positif koefisiennya menunjukkan bahwa apabila ROA meningkat pada *dividend payout ratio* juga meningkat.

Tabel 16. Pengaruh ROA terhadap DPR

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/06/16 Time: 09:59
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.127056	0.250715	4.506775	0.0061

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

2. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER)(X3) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y)
 Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka digunakan uji t

Tabel 17. Pengaruh DER terhadap DPR

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/06/16 Time: 09:59
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	0.128490	0.475380	3.270290	0.7884

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.934061	Mean dependent var	1.277429
Adjusted R-squared	0.911369	S.D. dependent var	3.130049
S.E. of regression	2.917218	Akaike info criterion	5.224491
Sum squared resid	331.8963	Schwarz criterion	5.839330
Log likelihood	-129.2857	Hannan-Quinn criter.	5.462863
F-statistic	85.19875	Durbin-Watson stat	2.186466
Prob(F-statistic)	0.001417		

Sumber : Hasil Output Menggunakan Eviews 8

Debt to Equity Ratio (DER) ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai signifikan sebesar 0,7884 lebih besar dari taraf signifikan 5% (0,05), sedangkan koefisien regresi DER yang bertanda positif mempunyai arti semakin besar nilai DER maka mengakibatkan *dividend payout ratio* juga semakin besar, begitu juga sebaliknya. Penyebab tidak berpengaruhnya DER terhadap *dividend payout ratio* di karenakan perusahaan mempunyai peluang investasi yang tidak menguntungkan arus kas bebas yang tinggi.

PENUTUP

Simpulan

berdasarkan analisa data dan pembahasan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. *Cash Ratio*(CR) (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y). Hal ini berarti setiap peningkatan nilai *cash ratio* maka pada umumnya akan terjadi pula peningkatan pada nilai *dividend payout ratio*.
2. *Debt to Equity Ratio*(DER)(X3) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y). Peningkatan dan penurunan hutang sangat mempengaruhi jumlah laba bersih yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai laba ditahan yang tercatat, jika nilai hutang tinggi tentu saja akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.
3. *Return on Asset* (ROA)(X2) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)(Y). Hal ini bermakna bahwa setiap kenaikan nilai *return on asset* maka pada umumnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Ini disebabkan karena meningkatnya kemampuan profitabilitas perusahaan maka akan diikuti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tinggi, yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Halim, Abdul. (2007) *Manajemen Keuangan Bisnis..* Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Alexandri, Moh Benny. (2008) *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Soal.* Bandung: Alfabeta.
- Arikunto. (2010) *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik.* Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Keown, Arthur. (2004) *Prinsip-Prinsip Dan Aplikasi Manajemen Keuangan..* Jakarta: Index.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. (2006) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 1.* Jakarta: Salemba Empat.
- Tjiptono, Darmadjudan Hendy M. Fakhruddin. (2010) *Pasar Modal di Indonesia. Edisi 3.* Jakarta: Salemba Empat.
- Prawironegoro, Darsono. (2006) *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan.* Jakarta: Diadit Media.
- Salvatore, Dominick. (2005) *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global.* Jakarta: Salemba Empat.

- G, Sugiyarso & F Winarni . (2005) *Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban, dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit Media Pressindo.
- Fahmi, Irham. (2011) *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M & Abdul Halim. (2009) *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Hanafi, Mamduh M & Ismiyanti. (2010) *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kelima. Yogyakarta: BPFE
- Horne, James C. Van dan John M. Machowicz, (2005) *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A.Kwary. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. (2010) *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Maarietta, Unzu. (2013) Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011).
- Rate, Van Paulina ; Ivone S. Saerang; Nining Dwi Rahmawati (2013) “Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal ISSN 2303-1174*.
- Sampoerna , Djoko dan Unzu Marieta. (2013) “Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)”. *E-Journal*. ISSN 2337-3729, Volume 2, Nomer 3.
- Sugiyono. (2007) *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2006) *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suwardjono. (2006) *Teori Akuntansi, Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Sugiarto, Teguh (2015) “Cash Ratio, Return on Assets, Debt To Equity Ratio and Dividend Payout Ratio of 25 Companies Listed in BEI Period 2005-2014 Test Data Using Panel”. *International Journal*. ISSN 2349-5677 Vol.2
- Wahyudi, Reza (2013) tentang “Pengaruh *Return on Assets (ROA), Cash Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.
- Wicaksana, I Gede Ananditha (2012) menguji “Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur DI Bursa Efek Indonesia”