

ANALISIS CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET, GROWTH, DAN PENGARUHNYA TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Samino Hendrianto

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah

Email: samino@yahoo.co.id

ABSTRACK

This study aims to examined analysis cash ratio, debt to equity ratio, return on assets, growth to affects on dividend payout ratio in mining companies that registered at the Indonesian Stock Exchange (IDX) with a period observation 2009-2013. Sample techniques used purposive sampling so obtained the sample of the as many as 13 company. Technique the analysis used in this research was multiple regression. This result showed that the variable cash ratio , debt to equity ratio , and growth have a negative influence and significant impact on dividend payout ratio , while variable return on assets have had a positive impact and significant impact on dividend payout ratio

Keywords : *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Growth, Dividend Payout Ratio.*

ABSTRAK

Penelitian ini untuk menguji analisis *cash ratio, debt to equity ratio, return on asset, growth* dan pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2009-2013. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *cash ratio, debt to equity ratio, dan growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci: *cash ratio, debt to equity ratio, return on asset, pertumbuhan, dividend payout ratio.*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan tidak hanya untuk memperoleh laba sebesar-besarnya, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan demi kemakmuran investornya. Investor makmur apabila pemegang saham memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham atas investasi yang ditanamkannya. Keuntungan yang diperoleh dapat berasal dari laba bersih

perusahaan dan bisa berasal dari peningkatan harga saham di bursa efek. Meningkatnya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan yang semakin meningkat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat. Nilai perusahaan pada perusahaan yang telah *go public* dapat diukur melalui harga pasar sahamnya, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai macam cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa dividen dan *capital gain*.

Investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Secara umum, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan seperti perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lainnya yang kaitannya dengan kebijakan dividen.

Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aset lain, bukti-bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai kepemilikan atas sejumlah saham. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2010). Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan (Al-Haddad *et al.*, 2011).

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel rasio keuangan dalam memprediksi kebijakan dividen. Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian karena rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih. Laba perusahaan merupakan unsur dasar kebijakan dividen perusahaan.

Chasanah (2008) melakukan penelitian pada Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan uji F, uji t, dan uji Chow serta metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2006. Secara parsial, *Cash Position* (CP) dan *Return On Asset* (ROA) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *cash ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*; (2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*; (3) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*; (4) Apakah *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) Untuk mengetahui pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat penelitian adalah sebagai berikut: **Pertama.** Manfaat Teoritis. Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, tambahan wawasan, dan bukti empiris mengenai pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis dan lebih lanjut. **Kedua.** Manfaat Praktis. Manfaat praktis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi yang bermanfaat bagi pembaca khususnya investor atau para pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan terhadap dividen yang dibayarkan; (b) Bagi para pemimpin dan pengambil kebijakan di dalam perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar dalam penentuan kebijakan dividen yang akan diambil pada saat diadakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RPU).

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dapat dipandang sebagai model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal* (Yushita, 2010). *Principal* memberikan tanggungjawab atas keputusan yang diberikan kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Manajemen (*agent*), sebagai pihak yang diberi amanah untuk menjalankan dana dari pemilik (*principal*), harus mempertanggungjawabkan dana yang telah diamanahkan. Di lain pihak, *principal* sebagai pemberi amanah akan memberikan insentif pada manajemen berupa berbagai macam fasilitas baik finansial maupun nonfinansial.

Kumalasari (2007), mengungkapkan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Menurut Scott (2015: 454-457), ada beberapa faktor yang mendorong manajer melakukan praktik manajemen laba, yaitu *bonus purposes*, *debt contracts*, *to meet investor's earnings expectations*, dan *stock offerings*.

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Manajer mempunyai kewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan. Hal ini merupakan wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang bila dibandingkan dengan pihak eksternal khususnya pihak investor dan kreditor.

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, baik pihak internal maupun eksternal. Sinyal berupa informasi mengenai kondisi perusahaan yang ditujukan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apapun yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk melaksanakan keinginan pemilik, atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Penggunaan dividen sebagai isyarat, cenderung berupa cerita bagaimana informasi dapat diteruskan ke pasar daripada teori tentang kebijakan dividen optimal.

Penelitian Terdahulu

Chang dan Ree (1990) menguji pengaruh *Growth, Earning variability, Nondebt Tax Shields, Firm Size, dan Profitability* terhadap *DPR*. Kesimpulan yang didapat bahwa variabel *Growth* pada penelitian ini tidak berpengaruh signifikan, tetapi tetap berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel *Earning variability, Nondebt Tax shields, dan Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Jensen *et al.* (1992) menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan *insider ownership, debt, dan dividend* yang dikaitkan dengan karakteristik-karakteristik perusahaan mempunyai hubungan yang interdependensi.

Penelitian dari Mahadwartha dan Jogiyanto (2002), menguji pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap *dividend payout ratio*. Kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian tersebut adalah, kebijakan hutang, *investment opportunity set*, memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Pada variabel kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Prihantoro (2003) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada 148 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kurun waktu 1991-1996 menggunakan variabel posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, kepemilikan dan dividen *payout ratio*. Hasilnya hanya posisi kas dan rasio hutang dengan modal yang berpengaruh signifikan terhadap dividen *payout ratio* sedangkan earning memiliki pengaruh yang tidak terlalu signifikan. Ismiyanti dan Hanafi (2003) melakukan penelitian yang mengkaji pengaruh kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, risiko, kepemilikan institusi, *return on asset*, dan aset tetap terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* dari perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur di BEJ antara tahun 1998-2001. Hasil penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003) adalah bahwa risiko dan aset tetap memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Damayanti dan Achyani (2006) melakukan penelitian terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 untuk menguji pengaruh antara variabel independen investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan variabel dependen dividen *payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Andriyani (2008) yang menganalisis pengaruh *cash ratio, debt to equity ratio, insider ownership, investment opportunity set, dan profitability* terhadap kebijakan dividen

yang dilakukan pada perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *investment opportunity set*, dan *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Amidu dan Abor (2006) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada 22 perusahaan yang *listed* di Ghana Stock Exchange pada periode tahun 1998-2003. Variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* adalah *profitability*, *cash flow*, *tax*, *risk*, *insider ownership*, *growth*, dan *market to book value*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *profitability*, *cash flow*, dan *tax* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *risk*, *insider ownership*, *growth*, dan *market to book value* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*. Anil dan Kapoor (2008) meneliti tentang faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan IT di India. Variabel-variabel yang diduga memengaruhi *dividend payout ratio* dalam penelitian tersebut adalah *earning before interest and taxes /total assets*, *cash from operations*, *corporatetax/profit before tax*, *annual sales growth*, dan *market to book value*.

Marlina dan Clara (2009) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta metode *Judgment Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2007. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 3 variabel independen, yaitu: *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Asset* (ROA), sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Asset* (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara parsial, *Cash Position* (CP) dan *Return On Asset* (ROA) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

Hadiwidjaja dan Lely (2009) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”. Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta metode *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001-2006. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 3 variabel independen, yaitu: *Cash Ratio* (CsR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Investment* (ROI), sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah *Cash Ratio* (CsR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Investment* (ROI) secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara parsial, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Investment* (ROI) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan *Cash Ratio* (CsR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap DPR.

Deitiana (2009) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas”. Penelitian tersebut menggunakan uji t serta metode *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001-2006. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 8 variabel independen, yaitu: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Current*

Ratio (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Inventory Turnover* (ITO), *Return On Equity* (ROE), sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah EPS dan PER yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER, ROA, CR, NPM, ITO, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Ahmed dan Javid (2009) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada 320 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Karachi Stock Exchange Pakistan pada periode 2001-2006. Adapun variabel-variabel yang dipergunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* adalah *previous dividend payout*, *net earnings*, *ownership structure*, *liquidity*, *investments opportunities*, *leverage*, dan *size of the firms*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *net earnings*, *ownership structure*, *investments opportunities*, dan *size of the firms* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Gill *et al.* (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada 266 perusahaan jasa dan manufaktur di Amerika Serikat. Variabel-variabel yang digunakan dalam memprediksi *dividend payout ratio* adalah *corporate profitability*, *cash flow*, *tax*, *sales growth*, *market to book value*, dan *debt to equity ratio*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan jasa, *dividend payout ratio* yang dibayarkan secara signifikan dipengaruhi oleh variabel *profit margin*, *sales growth* dan *debt to equity ratio*, sedangkan variabel-variabel *cash flow*, *tax* dan *market to book value* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Pada perusahaan manufaktur variabel-variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio* adalah *profit margin*, *tax* dan *market to book ratio*, sedangkan variabel-variabel *cash flow*, *sales growth* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kadir (2010) yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia". Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2007. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 4 variabel independen, yaitu: *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Assets Turnover*, sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Assets Turnover* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan dilihat pengaruhnya secara parsial, semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* kecuali *Current Ratio*.

Appannan dan Sim (2011) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada lima perusahaan yang masuk kedalam kategori industri pengolahan makanan (konsumsi) yang *listed* di *Kuala Lumpur Stock Exchange*. Variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* adalah *profit after tax*, *cash flow*, *debt to equity ratio*, *past dividend per share*, *sales growth*, *size of the firm* dan *outstanding shares of the firm*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dan *past dividend per share* adalah variabel yang paling kuat berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* sedangkan variabel *profit after tax*, *cash flow*, *sales growth*, *size of the firm* dan *outstanding shares of the firm* tidak berpengaruh terlalu signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Sutoyo (2011) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan”. Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta metode *Purposive Sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 82 perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2002-2006. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 6 variabel independen, yaitu: *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Kepemilikan Institutional, Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*), dan *Size* Perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, *Growth*, dan *Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Secara parsial, hanya Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) yang berpengaruh terhadap DPR, sedangkan ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, dan *Size* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Tanti (2012) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, DER, Profitabilitas, dan EPS Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Periode 2008-2010”. Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan emiten pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2011. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 4 variabel independen, yaitu: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah CR, DER, ROI, dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap DPR. Secara parsial, CR, ROI, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

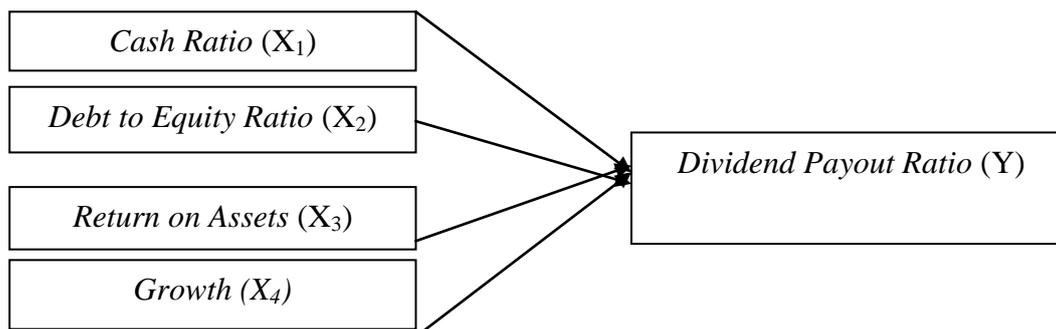
Masdupi (2012) yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut menggunakan uji t serta metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2007. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 3 variabel independen, yaitu: *Insider Ownership*, DER dan Pertumbuhan Total Assets, sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah *insider ownership* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah yang terdaftar di BEI.

Lopolusi (2013) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Penelitian tersebut menggunakan uji F dan uji t serta metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2011. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap 6 variabel independen, yaitu: *Return On Asset* (ROA), *Quick Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Free Cash Flow*, sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil yang diperoleh dalam penelitian tersebut adalah *Return On Asset* (ROA), *Quick Ratio*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Free Cash Flow* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara parsial, hanya *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sedangkan *Return On Asset* (ROA), *Quick*

Ratio, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Free Cash Flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.

Model Konseptual Penelitian

Dari latar belakang permasalahan serta tinjauan teoritis yang muncul maka model konseptual seperti Gambar 1.



Gambar 1. Model Konseptual Penelitian

METODE

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data-data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2008). Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan pertambangan. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yang artinya perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini dipilih menggunakan pertimbangan dengan memasukkan unsur-unsur tertentu yang dianggap memiliki kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2009-2013; (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya untuk periode yang berakhir 31 Desember; (3) Perusahaan yang membagikan dividen lima tahun berturut-turut dari tahun 2009-2013.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi dengan teknik observasi non partisipan, yaitu dengan cara membaca, mengamati, mencatat serta mempelajari uraian buku-buku, jurnal-jurnal akuntansi dan bisnis, ICMD serta mengunduh data dan informasi dari situs-situs internet yang relevan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif pengujian pengaruh *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *growth* terhadap *dividend payout ratio* disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	65	.01	6.59	1.1336	1.45133
X2	65	.18	3.95	1.0735	.91175
X3	65	-.17	.66	.1327	.13500
X4	65	-.56	2.13	.1772	.39600
Y	65	.00	2.11	.3157	.33980
Valid N (listwise)	65				

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, dari 13 perusahaan pertambangan dengan sampel masing-masing variable sebanyak 65 pengamatan, nilai rata-rata *cash ratio* (X1) sebesar 1.0336 dengan standar deviasi 1.45133, jarak antara nilai minimum dan maximum dari *cash ratio* (X1) dimana nilai minimum sebesar 0, 01 dan nilai maksimum sebesar 6,59.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (X2) sebesar 1,0735 dengan standar deviasi 0,91175, jarak antara nilai minimum dan maximum dari *debt to equity ratio* (X2) dimana nilai minimum sebesar 0,18 dan nilai maksimum sebesar 3,95. Nilai rata-rata *return on asset* (X3) sebesar 0,1336 dengan standar deviasi 0,145133, jarak antara nilai minimum dan maximum dari *return on asset* (X3) dimana nilai minimum sebesar -0,17 dan nilai maksimum sebesar 0,66.

Nilai rata-rata *growth* (X4) sebesar 0,1772 dengan standar deviasi 0,39600, jarak antara nilai minimum dan maximum dari *growth* (X4) dimana nilai minimum sebesar -0,56 dan nilai maksimum sebesar 2,13.

Uji Asumsi Klasik. Uji Normalitas

Uji normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variable pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Statistik uji yang digunakan untuk menguji normalitas adalah *One - Sample Kolmogorov – Smirnov (K-S) Test* seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	32.39573004
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.125
	Negative	-.140
Test Statistic		.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003 ^c

Pengujian normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,03. Signifikansi 0,03 yang menunjukkan lebih kecil dari angka 0,05, maka penulis menyimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki distribusi data normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF) seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3.

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel, nilai *tolerance* yaitu *cash ratio* (X1) = 0,880, *debt to equity ratio* (X2) = 0,802, *return on asset* (X3) = 0,779, dan *growth* (X4) = 0,883 yang merupakan variabel bebas, karena nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih dari 10% atau 0,1. Kesimpulannya, nilai *tolerance* lebih kecil dari nilai *variance inflation factor* (VIF) berarti tidak ada multikolinearitas antarvariabel bebas.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	.880	1.136
X2	.802	1.247
X3	.779	1.284
X4	.883	1.133

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk dapat mengetahui adanya autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW). Hasil uji DW dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 ^a	.170	.115	.31969	1.811

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai koefisien korelasi Adjusted R Square = 0,115 dan nilai Durbin-Watson = 1,811. Penulis menyimpulkan bahwa pengujian penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini sebagai berikut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *growth* (X4) tidak berpengaruh pada nilai absolut residual yang dapat dilihat dari nilai signifikan variabel *cash ratio* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *growth* (X4) diatas 0,05 yang berarti model regresi tersebut bebas dari heteroskedastisitas. Tetapi hasil pengujian untuk variabel *return on asset* berpengaruh pada nilai absolut residual yaitu sebesar 0,004 atau lebih kecil 0,05 berarti model regresi tersebut heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.204	.097		2.106	.039
	X1	.012	.029	.052	.413	.681
	X2	-.004	.049	-.011	-.086	.932
	X3	1.019	.335	.405	3.039	.004
	X4	-.183	.107	-.213	-1.701	.094

Uji Kelayakan Model. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Untuk dapat mengetahui adanya autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson (DW).

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 ^a	.170	.115	.31969	1.811

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi Adjusted R Square pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 sebesar 0,115. Hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *debt to equity*, *return on asset* dan *growth* tidak pengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio* yang dapat diterangkan oleh model summary yaitu sebesar 0,115% sedangkan sisanya sebesar 88,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji Signifikansi F

Uji signifikansi f bertujuan untuk mengetahui pengaruh variable independen secara bersama-sama terhadap variable dependen. Uji signifikansi f dapat dilihat pada table sebagai berikut :

Table 7. Hasil Perhitungan Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.258	4	.314	3.076	.023 ^b
	Residual	6.132	60	.102		
	Total	7.390	64			

Dari hasil analisis dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variable independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 3,076 dengan probabilitas 0,023 atau 2,3%, karena probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *debt to*

equity, *return on asset* dan *growth* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistic t. Uji statistic t bertujuan untuk mengetahui masing-masing variable *cash ratio*, *debt to equity*, *return on asset* dan *growth* berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 8.

Dilihat dari Tabel 8 maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,204 + 0,012\text{CR} - 0,004\text{DER} + 1,019\text{ROA} - 0,183\text{GROWTH} + \epsilon$$

Table 8. Hasil Perhitungan Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.204	.097		2.106	.039
	X1	.012	.029	.052	.413	.681
	X2	-.004	.049	-.011	-.086	.932
	X3	1.019	.335	.405	3.039	.004
	X4	-.183	.107	-.213	-1.701	.094

Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan table hasil perhitungan uji t dapat dilihat nilai signifikansi hitung sebesar 0,681. Karena nilai t hitung lebih besar dari angka signifikan 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan table hasil perhitungan uji t dapat dilihat nilai signifikansi hitung sebesar 0,932. Karena nilai t hitung lebih besar dari angka signifikan 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan tabel hasil perhitungan uji t dapat dilihat nilai signifikansi hitung sebesar 0,004. Karena nilai t hitung lebih kecil dari angka signifikan 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan.

Pengaruh *Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan table hasil

perhitungan uji t dapat dilihat nilai signifikansi hitung sebesar 0,094. Karena nilai t hitung lebih besar dari angka signifikan 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan.

PENUTUP

Simpulan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio*, dan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2009 – 2013.

Saran. Beberapa saran yang dapat dipakai bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan faktor-faktor lain, sehingga dapat diketahui faktor-faktor lain tersebut berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*; (2) Penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan keseluruhan populasi di Bursa Efek Indonesia sehingga lebih mewakili perhitungan secara signifikan; (3) Penelitian selanjutnya, dapat melakukan penelitian dengan ruang lingkup penelitian yang lebih luas ke jenis-jenis industri lainnya, sehingga dapat diketahui perbedaan-perbedaan hasil penelitian dari jenis-jenis industri yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. (2005) *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Al-Haddad, Waseem, Salleh Al-Sorqan, Sukairi–Musa, dan Mahmood - Nur. (2011) “The Effect of Dividend Policy Stability on the Performance of Banking Sector Listed on Amman Stock Exchange”. *International Journal of Humanities and Social Science*. Vol. 1 No. 5, hal 239-242
- Appanan, Santhi dan Lee Wei Sim. (2011) “A Study on Leading Determinants of Dividend Policy in Malaysia Listed Companies for Food Industry Under Consumer Product Sector”. *2nd International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER 2011) Proceeding*
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2010) *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Graha Ilmu.
- Amidu, Mohammed, and Joshua Abor, (2006) “Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana,” *The Journal of Risk Finance*, Vol. 7, No.2, hal 136-145.
- Andriyani, Maria. (2008) “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen” *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Ang, Robbert. (1997) *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi 1, Mediasoft Indonesia.
- Anil,K and Kapoor,S. (2008) “Determinant of Dividen d Payout Ratio-An Study of IndianInformation Technology Sector”. *International Research Journal of Finance and Economics*.p. Vol. 1, no. 1, hal 63-71.
- Atmaja, Lukas Setia. (2009) *Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta :ANDI.
- Baroroh, Ali. (2013) *Analisis Multivariat dan Time Series dengan SPSS 21*. Kompas Gramedia
- Bhattaacharyya, N. (2007) *Dividend Police: A Review*. *Managerial Finance, Jurnal Akuntansi*, Vol 33, No 1, hal 4-13.

- Belle, Nonna. <http://nonnababybelle.blogspot.com/2012/05/akuntansi-untuk-dividen.html>. Diakses pada tanggal 9 Juli 2013
- Chasanah, Amalia Nur. (2008) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan pada Perusahaan yang Sebagian Sahamnya Dimiliki oleh Manajemen dan yang Tidak Dimiliki oleh Manajemen)”. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Daryoko, Martyanto Wahyu dan Ardiani Ika S. (2009) Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SOLUSI*. Vol.8, No.4, hal 21-35
- Deitiana, Tita. (2009) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 1, hal, 57-64
- Donsantosa. <http://kumpulan-artikel-ekonomi.blogspot.com/2009/06/dividen.html>. Diakses pada tanggal 20 Mei 2013
- Damayanti,S dan Achyani,F (2006) Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.5 No.1, hal 51-62.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2009) *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. (2010) “Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence fro United States”. *The Open Business Journal*, Vol 3, No. 1, hal 8-14.
- Hafeez, Ahmed dan Attiya Y. Javid. (2009) “The Determinants of Dividend Policy in Pakistan”. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 29 (2009).
- Hadiwidjaja, Rini Dwiyani dan Lely Fera Triani. (2009) Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol. 5, No. 2, hal 49-54
- Hermuningsih, Sri. (2007) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*. Vol. 4, No. 2, hal 47-62
- Alam Zahangir. MD dan Hossain Emdad Mohammad, (2012) “Dividend Police: A Comparative Study of UK and Bangladesh Based Companies”. *IQSR Journal of Business and Management (IQSRJBM)* Bangladesh 2012
- Jogiyanto. (2007). *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPF.
- Kadir, Abdul. (2010) “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 11, No. 1, hal 10-20
- Lubis, Yeti Meliany. (2009) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur Jenis *Consumer Goods* yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Lopolusi, Ita. (2013) “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1, hal 1-18
- Masdupi, Erni. (2012) “Pengaruh *Insider Ownership*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Economac*. Vol. 12, No. 1, hal 9-14

- Michell. (2007) "Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9, No.1., hal 9-17. Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
- Okpara, Godwin Chigozie. (2010) "A Diagnosis of the Determinant of Dividend Payout Policy in Nigeria: A Factor Analytical Approach". *American Journal of Scientific Research*, ISSN 1450-223X Issue 8(2010), hal 57-67.
- Prihantoro. (2003) "Estimasi Pengaruh *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 8, No. 1, hal 7-14.
- Puspita, Fira. (2009) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007). *Tesis*. Semarang: Universitas Depongoro.
- Rahmat. (2013). *Statistika Penelitian*. Bandung: Pustaka Setia
- Scott, W.R. (2015) *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Ontario: Prentice Hall Canada Inc.
- Sudarsi, Sri. (2002) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9, No.1, Hal: 76-88
- Sugiyono. (2010) *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta Suharli,
- Sulastris dan Harmadi. (2009) 'Analisis Pengaruh *Return On Investment*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Earning Per Share*, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Dividen Kas'. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol. 7, No.1, hal 57-63
- Sartono, Agus. (2010) *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Song, Xiaoping. (2011) *The Relationship Between Dividend Policy and Stock Price Volatility – A Canadian Study. (A Research Project Submitted in Partial Fulfillment of The Requirements for the Degree of Master of Finance, Saint Mary's University, Canada)*.
- Sugiyono. (2008) *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kesebelas. Bandung: Alfabeta.
- Sumarto.(2014) *Statistika Deskriptif*. Yogyakarta. CAPS
- Sutrisno. (2008) *Manajemen Keuangan "Teori Konsep dan Aplikasi"*. Yogyakarta: Ekonosia
- Sutoyo, dkk. (2011) "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 15, No. 1, hal: 76-83. Yogyakarta: UPN Veteran.
- Tanti, Ida Yulias. (2012) "Pengaruh Likuiditas, DER, Profitabilitas, dan EPS Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Periode 2008-2010". *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 2, No. 2, hal 113-128
- Tihendradi, Cornelius. (2012) *Step by step SPSS 20 Analisis Data Statistik*. Yogyakarta. Andi
- Ureechan. (2011) <http://ureechan.wordpress.com/2011/07/14/variabel-penelitian-definisi-operasional-dan-skala-data/>. Diakses pada tanggal 20 Mei 2013
- Wicaksana, I Gede Ananditha. (2012). Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Denpasar: Universitas Udayana.

- Widoyono & Mita Kusnendar Putri. (2011). "Analisa Dampak Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Deviden Kas (Studi Kasus di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *BENEFIT Jurnal manajemen dan Bisnis*. Vol.15 No.2, hal 169-176
- Yushita, Amanita Novi. (2010). "Earnings Management dalam Hubungan Keagenan". *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*. Vol. VIII. No. 1, hal : 53-62.