

PENGARUH CURRENT RATIO (CR), LEVERAGE, RETURN ON ASSETS (ROA) DAN GROWTH TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012

THE INFLUENCE OF CURRENT RATIO (CR), LEVERAGE, RETURN ON ASSETS (ROA) AND GROWTH ON DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) OF MANUFACTURING COMPANIES LISTING IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2008-2012

Oleh : Annisa Desi Rakhmawati
Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta
nisa_adr20@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear sederhana, dan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan, ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 26,349 dan *p value* < 5% ($0,013 < 0,05$); (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,060 dan *p value* > 5% ($0,498 > 0,05$); (3) *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 3,134 dan *p value* < 5% ($0,000 < 0,05$); (4) *Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,092 dan *p value* > 5% ($0,826 > 0,05$); (5) *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* berpengaruh signifikan secara simultan dibuktikan dengan *p value* < 5% ($0,000 < 0,05$).

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth*.

Abstract

The purpose of this research is to find out the influence of Current Ratio (CR), Leverage, Return On Assets (ROA) and Growth on Dividend Payout Ratio (DPR) of manufacturing companies listing in Indonesia Stock Exchange period 2008-2012. Data analysis techniques applied are statistic descriptive, classic assumption test, simple linear regression, and multiple linear regression. The results of the research show that: (1) Current Ratio (CR) has positive and insignificant influence shown by regression coefficient of 26,349 and p value < 5% ($0,013 < 0,05$); (2) Leverage has negative and insignificant influence shown by regression coefficient of 0,060 and p value > 5% ($0,498 > 0,05$); (3) Return On Assets (ROA) has positive and significant influence shown by regression coefficient of 3,134 and p value < 5% ($0,000 < 0,05$); (4) Growth has positive and insignificant influence shown by regression coefficient of 0,092 and p value > 5% ($0,826 > 0,05$); (5) Current Ratio (CR), Leverage, Return On Assets (ROA) and Growth has significant impact simultaneously shown by regression coefficient of p value < 5% ($0,000 < 0,05$).

Keywords: *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) and *Growth*.

PENDAHULUAN

Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan pilihan dalam memilih metode atau kebijakan akuntansi yang digunakan oleh setiap perusahaan dalam menyusun laporan keuangan. Pada umumnya, perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sehingga tujuan dari perusahaan biasanya dinyatakan dalam bentuk uang. Perusahaan yang kinerjanya bagus pasti akan mendapatkan laba. Laba yang dihasilkan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai reinvestasi guna pengembangan perusahaan misalnya untuk membeli aset operasi, sekuritas, melunasi utang atau dapat pula dibagikan kepada pemegang saham atau sebaliknya perusahaan dapat menggunakan keseluruhan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Pada saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Bagi perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan sebagian besar laba yang diperoleh sebagai dividen artinya

perusahaan akan mengurangi jumlah laba yang ditahan untuk mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan. Di sisi lain, jika perusahaan memutuskan menggunakan sebagian besar laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maka perusahaan akan kekurangan modal atau sumber dana internal untuk pengembangan perusahaan.

Menurut Robbert Ang (1997) yang dikutip oleh Diska Santikarani (2012) dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka mereka akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya. Perubahan pembayaran dividen mempengaruhi harapan investor terhadap prospek dan risiko perusahaan yang pada gilirannya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila rasio pembayaran dividen meningkat berarti ini merupakan sinyal yang baik bagi investor. Perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *Dividend Payout Ratio* (DPR) meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya.

Perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen memiliki seorang manajer keuangan yang bertugas menganalisis sampai seberapa jauh

pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri, sehingga dapat dipertanggungjawabkan oleh perusahaan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil perlu diputuskan agar lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen atau ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan yang merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya dalam pengembangan suatu usaha.

Beberapa peneliti mengemukakan bahwa sampai saat ini terdapat permasalahan tentang dividen yang seharusnya dibayarkan. Ada pihak yang berpendapat bahwa dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, dividen dibayarkan serendah-rendahnya dan dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai. Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau kebijakan dividen diantaranya adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan

dana untuk membayar utang (*leverage*), tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan pengawasan terhadap perusahaan. Faktor-faktor yang akan diteliti oleh penulis dalam penelitian ini di antaranya likuiditas yang diproksikan sebagai *Current Ratio* (CR), kebutuhan dana untuk membayar utang atau disebut *Leverage* dan tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) serta tambahan *Return On Assets* (ROA), sedangkan perusahaan yang akan diteliti oleh penulis adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia karena sebagian besar perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan manufaktur sehingga penulis diharapkan dapat lebih teliti untuk menganalisis kinerja perusahaan di hadapan publik.

Dalam hal ini tingkat likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang juga mempengaruhi kebijakan dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, semakin likuid suatu posisi perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen dalam bentuk kas.

Perusahaan terkadang juga mengalami masalah dalam menyelesaikan pembayaran utang sehingga adanya rasio *Leverage* pada posisi keuangan mencerminkan perusahaan untuk

memenuhi seluruh kewajibannya yang dapat ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri sehingga dapat digunakan untuk membayar utang.

Laba perusahaan yang besar nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Semakin besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan semakin menarik bagi calon investor karena para calon investor menilai perusahaan dalam posisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hanafi (2004: 275) mengemukakan bahwa perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Dalam hal ini profitabilitas diproksikan sebagai *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) yang semakin besar akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula karena tingkat pengembalian investasi atau *return*-nya semakin besar.

Besarnya *growth opportunity* sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi yang berpengaruh pada besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dialokasikan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan meningkat kebutuhan perusahaan untuk membiayai ekspansinya. Oleh karena itu, perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus

mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dan pertumbuhan perusahaan (*growth*). Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Biaya-biaya yang tinggi untuk mencari dana dari pihak-pihak eksternal tersebut menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

Pembagian dividen perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan investasi perusahaan, namun laba yang diperoleh perusahaan terkadang digunakan untuk mendanai investasi perusahaan dan akan mengurangi proporsi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dimulai dengan proses produksi dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk siap dijual. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan sektor industri yang banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dibanding sektor yang lain dan

termasuk sektor industri yang semakin berkembang dalam era globalisasi saat ini. Dari latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka dengan ini penulis berusaha untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth Terhadap Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan pendekatannya, penelitian ini termasuk penelitian *ex post facto*. Berdasarkan jenis data yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu <http://idx.co.id>, Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Yogyakarta, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan *website* resmi perusahaan yang bersangkutan pada bulan Januari sampai Februari 2014.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa

Efek Indonesia periode 2008-2012. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 134 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan selama 5 tahun sehingga jumlah observasi sebanyak 50 sampel.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Dalam hal ini *Earning After Tax* (EAT) dianggap sebagai Laba Bersih. DPR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibagi}}{EAT}$$

(Lukas Setia Atmaja, 2008: 285)

Variabel Independen (X)

1) *Current Ratio* (CR) (X_1)

Rasio ini merupakan ukuran yang berharga untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi *current obligation*-nya. Rasio ini menunjukkan sampai sejauh apa utang lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi

menjadi kas dalam waktu dekat. CR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Brigham and Houston, 2001)

2) Leverage (X₂)

Debt to equity ratio (DER) diprosikan sebagai *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Leverage* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LEV = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Kasmir, 2009: 158)

3) Return On Assets (ROA) (X₃)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes / EAT*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan. ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham and Houston, 2001)

4) Growth (X₄)

Growth atau dapat disebut rasio pertumbuhan yaitu rasio yang menghitung besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu periode tertentu. *Growth* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{TA - TAt-1}{TAt-1}$$

Keterangan :

TA : Total Aset

(Total Aset tahun berjalan)

TAt-1 : Total Aset t-1

(Total Aset tahun

sebelumnya)

(Irfan Aribowo, 2008)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan mengambil data dari jurnal, buku, serta laporan keuangan perusahaan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan-laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang telah diaudit tahun 2008-2012 yang diperoleh dari berbagai sumber yaitu di *website* resmi Bursa Efek Indonesia, Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Yogyakarta, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *website* resmi perusahaan yang bersangkutan dan

literatur-literatur yang mendukung penelitian ini.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan agar dapat memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif ini di antaranya meliputi mean, median, dan modus, dan ukuran penyebaran data dalam penelitian ini menggunakan deviasi standar.

Uji Asumsi Klasik

1) Pengujian Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi variabel dependen dan variabel independennya yang mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal atau yang mendekati normal. Data berdistribusi normal diterima apabila nilai tingkat signifikansinya lebih besar dari 5%.

2) Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan di antara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinearitas) atau tidak (Haryadi dan Winda, 2011: 70). Menurut Gujarati dalam Sofyan (2011:36) menjelaskan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) > 10 menunjukkan adanya gejala multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi

multikolinearitas yang berarti nilai VIF < 10 .

3) Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi adalah untuk mengetahui korelasi yang sempurna antara anggota serangkaian observasi pada periode-periode penelitian. Ghazali (2011:111) menjelaskan bahwa untuk mengetahui ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) Dalam hal ini dU adalah batas atas dan dL adalah batas bawah dengan kriteria sebagai berikut:

- a) $0 < d < dL$ = ditolak
- b) $dL \leq d \leq dU$ = tidak ada kesimpulan
- c) $4 - dL < d < 4$ = ditolak
- d) $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$ = tidak ada kesimpulan
- $dU < d < 4 - dU$ = tidak ditolak

4) Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan residual dalam model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Sunyoto (2007:94), "Heteroskedastisitas terjadi jika pada *scatterplot* titik-titiknya mempunyai pola yang teratur baik menyempit, melebar maupun bergelombang-gelombang". "Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas" (Ghozali, 2011: 139).

5) Pengujian Linearitas

Uji linearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terhadap hubungan yang linear atau tidak antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Uji ini menggunakan uji Lagrange Multiplier. Ghazali (2011: 169) menjelaskan bahwa uji Lagrange Multiplier menghubungkan nilai residual dengan nilai kuadrat variabel independennya. Data memenuhi syarat linearitas apabila c^2 hitung lebih kecil daripada c^2 tabel.

Uji Hipotesis**Regresi Linear Sederhana**

Regresi linear sederhana merupakan regresi yang didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis data ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Model persamaan yang digunakan dalam analisis regresi linier sederhana menurut Sugiyono (2009:270) sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen

(*Dividend Payout Ratio*

(DPR))

X = Variabel independen

(*Current Ratio* (CR),

Leverage, *Return On Assets*

(ROA), *Growth*)

a = Konstanta, nilai Y jika X=0

b = Koefisien regresi linear

seederhana

a) Mencari koefisien determinasi (r^2)

Menurut Supranto (2009:140), koefisien determinasi berganda, mengukur besarnya sumbangan /andil dari keseluruhan X secara simultan terhadap variasi (naik turunnya) Y. Besarnya koefisien determinasi adalah kuadrat dari koefisien korelasi (Suharyadi dan Purwanto, 2011:163).

b) Menguji signifikansi koefisien korelasi dengan uji t

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

Keterangan:

t : Nilai t hitung

r : Koefisien korelasi
seederhana

n : Jumlah sampel

(Sugiyono, 2010:230)

Kriteria pengambilan kesimpulannya sebagai berikut:

- (1)Tingkat $\text{sig } t < \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian didukung, artinya variabel independen secara individu berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- (2)Tingkat $\text{sig } t > \alpha = 0,05$ maka hipotesis penelitian tidak didukung, artinya variabel independen secara individu tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Model persamaan yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

$Y = \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$

$X_1 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_2 = \text{Leverage}$

$X_3 = \text{Return On Assets (ROA)}$

$X_4 = \text{Growth}$

$a = \text{Konstanta, nilai } Y \text{ jika } X=0$

$b_1 b_2 b_3 = \text{Koefisien regresi linier berganda}$

(Sugiyono, 2012:294)

- a) Mencari koefisien determinasi (R^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 merupakan nilai kuadrat dari R (koefisien korelasi), sehingga rumusnya menjadi:

$$R^2_{Y(X_1X_2X_3X_4)} = \frac{b_1 \sum X_1Y + b_2 \sum X_2Y + b_3 \sum X_3Y + b_4 \sum X_4Y}{\sum Y^2}$$

- b) Menguji signifikansi koefisien korelasi ganda dengan uji F

Uji ini digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel X terhadap Y secara bersama-sama dengan membandingkan nilai F_{hitung} (F_h) dengan F_{tabel} (F_t) pada taraf signifikansi 5%. Sugiyono (2012:235) merumuskan F_{hitung} dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$F_h = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan :

R : Koefisien korelasi ganda

k : Jumlah variabel independen

n : Jumlah anggota sampel

Kriteria pengambilan kesimpulannya sebagai berikut:

- (1)Tingkat $\text{sig } F < \alpha = 0,05$ maka hipotesis alternatif (H_a) diterima yaitu variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- (2) Tingkat $\text{sig } F > \alpha = 0,05$ maka hipotesis alternatif (H_a) ditolak yaitu variabel

independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	DPR	CR	LEV	ROA	GRO WTH
Mean	52.1	1.91	101.1	17.8	11.71
Standard Deviation	186	38	510	518	20
Median	37.8	1.87	69.47	13.5	13.73
Standard Deviation	550	00	50	300	50
SD	61.7	0.81	101.0	11.8	21.24
	6305	548	2330	7400	214
Min	1.78	0.67	17.66	2.61	-
					86.49
Max	437.	4.83	634.7	43.5	37.41
x	02	1	4		

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000002
	Std. Deviation	.95831506
Most Extreme Differences	Absolute	.145
	Positive	.145
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		1.023
Asymp. Sig. (2-tailed)		.247

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari 0,05. Dengan demikian data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	CR	.772
	LEV	.794
	ROA	.981
	GRO	.944

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, nilai *tolerance* dan nilai VIF pada masing-masing variabel bebas kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel di bawah ini merupakan hasil uji Autokorelasi.

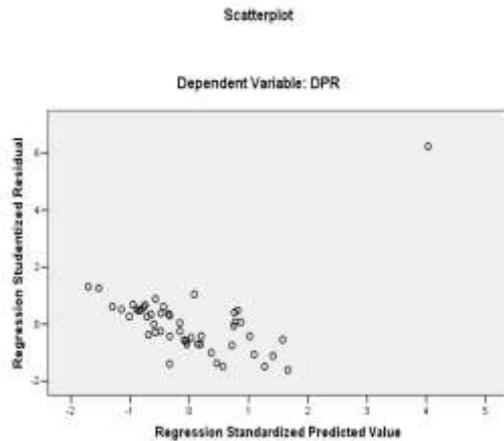
Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Squared	Adjusted R Squared	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.72	.523	.481	44.49	1.833
	3 ^a			297	

Apabila dilihat dari hasil perbandingan pada tingkat signifikansi 5% diketahui DW dengan n sebanyak 50 dan jumlah variabel independen (k) sebanyak 4, maka dL sebesar 1,378 dan dU 1,721. Data tidak terjadi autokorelasi pada $dU < d < 4 - dU$. Dalam penelitian ini hasil yang didapat adalah $1,721 < 1,833 < 2,279$, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada gambar berikut :



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi yang diajukan dalam penelitian ini terjadi tidak gejala heteroskedastisitas.

Uji linearitas

Tabel di bawah ini merupakan hasil uji linearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Linearitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.296 ^a	.088	.006	.95520033

Hasil Uji Hipotesis.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana (CR-DPR)

Variabel	Koef. Regresi (B)	t hitung	Sig.t	Ket.
Konstanta	1,691	0,079	0,937	
CR (X ₁)	26,349	2,571	0,013	H1 didukung
R Square	0,424			

Sumber : Data diolah 2014

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana (LEV-DPR)

Variabel	Koef. Regresi (B)	t hitung	Sig.t	Ket.
Konstanta	58,186	4,658	0,000	
Leverage (X ₂)	-0,060	-0,683	0,498	H2 tidak didukung
R Square	0,010			

Sumber : Data diolah 2014

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana (ROA-DPR)

Variabel	Koef. Regresi (B)	t hitung	Sig.t	Ket.
Konstanta	-3,832	0,299	0,766	
Return On Asset (X ₃)	3,134	5,231	0,000	H3 didukung
R Square	0,363			

Sumber : Data diolah 2014

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana (GRO-DPR)

Variabel	Koef. Regresi (B)	t hitung	Sig.t	Ket.
Konstanta	51,036	5,055	0,000	
Growth (X ₄)	0,092	0,220	0,826	H4 tidak didukung
R Square	0,001			

Sumber : Data diolah 2014

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Independen	Koefisien Regresi
Konstanta	-78,635
CR (x)	33,633
LEV (%)	0,068
ROA (%)	3,269
GRO (%)	0,100
F hitung	12,355
Sig F	0,000
Koefisien Determinasi R ²	0,481

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2014

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program *SPSS 19.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 26,349 dan probabilitas sebesar 0,013. Artinya probabilitas lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Persia Pasadena (2013) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) bahwa *Current Ratio* (CR) menunjukkan seberapa besar utang lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan yang akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. *Current Ratio* (CR) yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utangnya. Jika perusahaan mengalami kesulitan *financial* dapat diindikasikan perusahaan tersebut akan kesulitan pula melunasi utang-utangnya atau mencari pinjaman dari bank, tetapi jika utang lancarnya melebihi aset lancarnya diperkirakan rasio lancar tersebut mengalami penurunan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program *SPSS 19.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,060 dan probabilitas sebesar 0,329. Artinya probabilitas lebih besar dari 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh negatif signifikan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Persia Pasadena (2013) menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan negative terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Leverage tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini mungkin disebabkan karena *Leverage* merupakan besarnya komposisi hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar hutang tidak selamanya menunjukkan risiko bisnis yang besar sehingga perusahaan harus menahan labanya, tetapi bagi perusahaan yang *go public* besarnya hutang biasanya disesuaikan dengan kapasitas produksi atau volume penjualan. Perusahaan yang sudah besar terkadang justru menerapkan hutang besar karena hutang dirasa akan memberikan manfaat yang positif dalam melakukan ekspansi pasar dan sebaliknya perusahaan yang kecil justru memiliki *Leverage* yang lebih rendah. Dengan demikian besar kecilnya *Leverage* belum menunjukkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian selama 5 tahun terakhir mengalami peningkatan hutang, sehingga semakin besar pula proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan dan jumlah kewajiban juga semakin besar (misalnya adanya tambahan biaya bunga). Dengan kondisi seperti ini perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban daripada pembayaran dividen, sehingga variabel *Leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2001) kreditor lebih menyukai rasio utang yang rendah karena makin rendah rasio utang makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan. Ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan Walsh (2004: 123) "Semakin besar utang, semakin besar risiko yang ditanggung". Semakin tinggi persentase *Leverage* maka hal tersebut akan berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan karena sebagian keuntungan yang diperoleh digunakan untuk membayar pinjaman pokok dan bunga pinjaman yang tentunya juga tinggi. Para investor tidak terlalu menyukai *Leverage* yang tinggi.

Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ROA terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi Linear sederhana dengan menggunakan program *SPSS 19.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 3,134 dan probabilitas sebesar 0,043 artinya probabilitas lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan ROA terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizka Persia Pasadena (2013) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Return On Assets (ROA) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hal ini disebabkan karena deviden diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan

perusahaan untuk membayar deviden. Jika target keuntungannya tercapai dan dianggap telah stabil, maka perusahaan akan menyesuaikan besarnya deviden yang akan dibayarkan hingga mencapai target yang telah ditetapkan. Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan dibagikan. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar deviden yang akan dibagikan dan sebaliknya.

Wild dkk (2005: 65) juga mengatakan bahwa semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. "Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan".

Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Hipotesis keempat menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan program *SPSS 19.0* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,092 dan probabilitas sebesar 0,584 artinya probabilitas lebih besar dari 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh negatif signifikan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Unzu Marietta dan Djoko Sampurno (2013) menyimpulkan bahwa *Growth* negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tidak signifikannya variabel *Growth* terhadap DPR, disebabkan karena tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan manufaktur yang rata-rata masih rendah yaitu hanya sebesar 11%, sementara pertumbuhan aktiva antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya memiliki perbedaan yang sangat besar yaitu dari -86,49% sampai dengan 37,41%. Rendahnya pertumbuhan perusahaan ini menyebabkan manajer dalam melakukan keputusan pembayaran dividen tidak didasarkan pada kondisi pertumbuhan perusahaan.

Jensen (1986) pada penelitian Umah Isnani (2012) mengatakan bahwa manajer dalam bisnis perusahaan yang memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan menurut teori *residual dividend* perusahaan akan membayar

devidennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen Hal ini dikarenakan makin besarnya kebutuhan dana untuk masa depan biasanya perusahaan enggan untuk membagikan dividen. Dapat disimpulkan semakin cepat pertumbuhan perusahaan makin besar kebutuhan dananya sehingga DPR-nya semakin kecil. Sebaliknya, jika semakin lambat pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dananya semakin kecil dan DPR-nya justru semakin tinggi.

Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hipotesis kelima menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Setelah dilakukan perhitungan dengan analisis regresi berganda dengan menggunakan program *SPSS 19.0* diperoleh nilai sig f sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan probabilitas lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa

terdapat pengaruh positif signifikan *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Current Ratio (CR) termasuk rasio likuiditas yaitu ukuran yang berharga untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi *current obligation*-nya. *Debt to Equity Ratio* yang diproksikan sebagai *Leverage* menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Return On Assets* (ROA) adalah perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes* / EAT) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase. *Growth* atau dapat disebut rasio pertumbuhan yaitu rasio yang menghitung besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu periode tertentu.

Hasil penelitian ini mendukung teori Brigham dan Houston (2012) bahwa jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi. Lukas

Setia Atmaja (2008: 291) juga menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen seperti perjanjian utang antara perusahaan dengan kreditor yang membatasi dividen. Kemudian faktor lain seperti tersedianya kas. Jika likuiditasnya baik maka perusahaan dapat membayar dividen. Kebutuhan dana untuk investasi juga dianggap penting sebagai salah satu faktor karena semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *Dividend Payout Ratio*-nya. Terjadinya fluktuasi laba juga berpengaruh karena perusahaan dengan laba yang berfluktuasi sebaiknya tidak banyak menggunakan utang guna mengurangi risiko kebangkrutan. Konsekuensinya laba ditahan menjadi besar dan dividennya menjadi kecil.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

a. *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2012, terbukti nilai koefisien regresi sebesar 26,349 dan $p\ value < 5\%$ ($0,013 < 0,05$) sehingga persamaan regresinya yaitu $Y = 1,691 + 26,349CR$. Hal ini berarti besar

kecilnya nilai CR mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

b. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2012, terbukti nilai koefisien regresi sebesar -0,060 dan *p value* > 5% (0,498 > 0,05) sehingga persamaan regresinya yaitu $Y = 58,186 - 0,060LEV$. Hal ini berarti besar kecilnya nilai *leverage* tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

c. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2012, terbukti nilai koefisien regresi sebesar 3,134 dan *p value* < 5% (0,000 < 0,05) sehingga persamaan regresinya yaitu $Y = -3,832 + 3,134ROA$. Hal ini berarti besar kecilnya nilai ROA mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

d. *Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2012, terbukti nilai koefisien regresi sebesar 0,092 dan *p value* > 5% (0,826 > 0,05) sehingga persamaan regresinya yaitu $Y = 51,036 + 0,092GRO$. Hal ini berarti besar kecilnya nilai *Growth*

tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

e. *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Asset* (ROA) dan *Growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 - 2012., terbukti nilai *p value* < 5% (0,000 < 0,05) sehingga persamaan regresinya yaitu $Y = -78,635 + 33,633 CR + 0,068LEV + 3,269ROA + 0,100GRO$. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan adalah sebagai berikut:

a. Bagi Investor dan Calon Investor

Sebelum memutuskan untuk menanamkan dananya pada suatu perusahaan hendaknya investor dan calon investor mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan tersebut. Dalam hal ini, sebaiknya investor dan calon investor tidak hanya mempertimbangkan laba perusahaan secara absolut, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti *Current Ratio* (CR), *Leverage*, *Return On Assets* (ROA) dan *Growth*.

b. Bagi Emiten

Perusahaan hendaknya mempertimbangkan dalam pembagian dividen dan kebijakannya kepada investor serta calon investor sehingga investor dan calon investor tidak segan menanamkan labanya melalui kinerja keuangan yang baik perusahaan tersebut.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ani Uswati. (2012). Pengaruh Financial Leverage, Return On Assets Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Income Smoothing Pada Perusahaan Property, Real Estate Dan Building Construction. *Skripsi*. Yogyakarta: FE UNY
- Arya Fitri Siswoyo. (2013). Analisis Pengaruh *Investment Opportunity, Institutional Ownership, Free Cash Flow, Company Life Cycle* Terhadap Kebijakan Dividen dan Implementasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Skripsi*. Semarang: FEB UNDIP
- Bambang Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- _____. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhan Bungin. (2007). *Metode Penelitian Kualitatif*. Jakarta: RajaGrafindo Persada
- Ciaran Walsh. (2004). *Key Management Ratios: Rasio-Rasio Manajemen Penting. Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Erlangga.
- Diska Santikarani. (2012). Pengaruh Assets Growth, Cash Ratio, Size dan Insider Ownership Terhadap Dividend Payout Ratio Pada LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. *Skripsi*. Yogyakarta: FE UNY
- Haryadi Sarjono dan Winda Julianita. (2011). *SPSS vs Lisrel*. Jakarta: Salemba Empat
- Imam Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Irfan Ariwibowo. (2008). Analisis Pengaruh Growth, Likuidity, Leverage, Profitability dan Corporate Tax Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Yogyakarta: UGM

- Ismani, Sukanti dan Sukirno. (2009). *Pedoman Penulisan Tugas Akhir*. Yogyakarta: Program Studi Akuntansi
- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- _____. (2012). *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Lukas Setia Atmaja. (2008). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Mamduh M. Hanafi. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Mudrajad Kuncoro. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Suharsimi Arikunto. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Sutrisno Hadi. (2004). *Analisis Regresi*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- R. Gunawan Sudarmanto. (2005). *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rizka Persia Pasadena. (2013). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jakarta: FEB UIN Syarif Hidayatullah
- Rizki Islamiyah. (2012). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Skripsi*. Surabaya: STIE Perbanas
- Sofyan Yamin, dkk. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2012). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Umah Isnani. (2012). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR) Dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Skripsi*. Yogyakarta: FE UNY
- Unzu Marietta dan Djoko Sampurno. (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). *Jurnal Manajemen Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1*. Semarang: FEB Undip
- Van Horne, James C., dan Wachowicz, Jr., John M. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wild, John J., Subramayam, K. R., dan Halsey, Robert F. (2005). *Financial Statement Analysis. Edisi 8*. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. (2005). *Financial Statement Analysis. Edisi 8*. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Zaki Baridwan. (2004). *Intermediate Accounting. Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPF