

# ***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LAVERAGE, ACTIVITY AND SIZE OF DIVIDEND POLICY***

*(Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015)*

**Mela Andriani**

**Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**

**[melaandriani24@yahoo.com](mailto:melaandriani24@yahoo.com)**

## **ABSTRACT**

*This research aims to determine whether the independent variables, that are liquidity, profitability, leverage, activity and size have a significant effect on it's dependent variable, that is the Divident Payout Ratio . This research uses secondary data, that is the annual financial reports of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) during the period of 2013-2015. The sampling method used in this research is purposive sampling. While, the data analysis model used in this research is multiple regression analysis.*

*The result of this research shows that variables. Simultaneously variable liquidity, profitability, leverage, activity and size together have a significant influence on the dependent variable. Partially, it can be seen that the variables liquidity, profitability and size have a positive and significant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). The variable leverage and activity has a negative and not significant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR).*

*Keyword : Liquidity, Profitability, Leverage, Activity, Size*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Di banyak negara, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Menurut Tandelin (2010) pasar modal itu sendiri adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas, adapun tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba di tahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan (Nursaada dkk, 2012). Untuk itu, bagi seorang calon investor yang rasional, perhatiannya akan diarahkan pada tingkat pengembalian (*return*) investasi dan investasi yang dipilih adalah yang menjanjikan return tertinggi dengan risiko tertentu.

Tingkat pengembalian investasi dapat diprediksi dari laporan keuangan perusahaan tempat dimana investor akan menanamkan sahamnya dengan tujuan melihat prospek keuntungan yang akan didapatkan dimasa yang akan datang, mengetahui perkembangan perusahaan serta mengetahui kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Disisi lain, perusahaan yang akan membagikan deviden mempunyai beberapa timbangan yaitu untuk membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan dan ada faktor lainnya yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik terhadap manajemen perusahaan dan para investor mengenai pertumbuhan dan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya deviden sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh. Rasio keuangan digunakan sebagai variabel penelitian kinerja keuangan 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. Rasio keuangan merupakan hasil perbandingan pos-pos dalam Laporan Keuangan (*financial statement*) pada suatu periode tertentu. Empat rasio keuangan yang dipilih sebagai variabel independen dalam penelitian ini didasarkan pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang difokuskan pada beberapa faktor *financial* dan merupakan penggabungan dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen yang menggunakan rasio keuangan sebagai variabel independenya. Penelitian yang dilakukan Oleh Nursaada dkk (2012) dan penelitian yang dilakukan Eka Putra (2013) rasio likuiditas yang diproksi dengan *Current ratio*(CR), dan rasio solvabilitas atau leverage yang diproksi dengan *Debt to equity ratio*(DER) dari penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa secara parsial variabel *current ratio* dan *debt to equity* tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari dkk(2015) dalam penelitiannya Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhajir (2016) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen hal tersebut karena perusahaan membayarkan dividen secara teratur dan tidak dipengaruhi oleh besar dan kecilnya hutang perusahaan dan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan laba perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammadinah dan Jamil (2015) yang meneliti TATO berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktivasnya. Rasio ini juga menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal. Hasil penelitian berbeda yang disimpulkan oleh Siswantini (2012) yang berjudul pengaruh analisis rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, hasil penelitian rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang efisien. Strategi bisnis dan produk perusahaan akan sangat mempengaruhi rasio perputaran aset perusahaan. Kemampuan manajemen untuk mengendalikan aset merupakan hal yang sangat vital dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Ini dikarenakan perputaran dari aset yang dimiliki perusahaan tidak berhasil mendatangkan laba bersih yang maksimal bagi perusahaan.

Hasil penelitian Ericson (2014) ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR, semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya yaitu dengan cara setiap peningkatan laba maka akan diikuti pula dengan peningkatan dividen yang dibagikan sehingga juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari dkk (2015) profitabilitas yang diproksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada aset di masa depan .

Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014) yang meneliti tentang *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, perusahaan besar lebih cenderung membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan kecil,

sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan Susanto (2013) didalam penelitiannya menyatakan Perusahaan yang besar akan memberikan dividen dalam jumlah yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan di mata para investor. Disisi lain, perusahaan yang kecil akan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk menambah asetnya. Dipihak lain, Nuringsih (2005) didalam penenlitiannya variabel ukuran perusahaan (*firm size*) membuktikan pengaruh positif dengan kebijakan dividen, tetapi tidak signifikan. Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen besar untuk menjaga reputasi di kalangan investor aktual maupun potensial. Tindakan ini dilakukan untuk memudahkan perusahaan memasuki pasar modal apabila berencana melakukan emisi saham baru.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga penting untuk di replikasi dan diteliti kembali pengaruh rasio-rasio keuangan dan *size* terhadap kebijakan deviden, rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diproksi dengan *Return on asset* (ROA), rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* (CR), rasio solvabilitas atau leverage yang diproksi dengan *debt to equity ratio*(DER), dan rasio aktivitas yang di proksi dengan *total assets turn over* (TATO) dalam mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksi dengan *devidend payout ratio* (DPR). Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan data yang *up to date* periode 2013-2015 dan adapun alasan dipilihnya perusahaan manufaktur pada penelitian ini adalah karena pada perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat dengan cara melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas di bandingkan perusahaan non manufaktur atau perusahaan jasa. Dapat diketahui bahwa rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan rasio yang sama namun menggunakan proksi yang berbeda dan hanya sedikit penelitian yang menambahkan rasio aktivitas dengan proksi *Total Assets Turn Over* sebagai variabel independennya. Selain itu, penelitian ini juga menambahkan variabel *size* sebagai variable independennya.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **1. Pengertian Dividen**

Menurut Sari (2012) dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Pembagian dividen umumnya didasarkan pada akumulasi laba yaitu laba ditahan/pada pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor. Sedangkan *devidend payout* (pembayaran dividen) merupakan salah satu cara untuk mengembalikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham.

## 2. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Salah satu yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu kinerja keuangan. Kinerja merupakan pengukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan dari suatu perusahaan pada kurun waktu tertentu. Menurut Muchlis (2000: 44), penilaian kinerja adalah prestasi keuangan yang tergambar dalam laporan keuangan perusahaan yaitu neraca rugi-laba dan kinerja keuangan menggambarkan usaha perusahaan (*operation income*).

### PERUMUSAN HIPOTESIS

#### 1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden

Menurut Regina (2010), Likuiditas atau rasio kelancaran adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Dalam hal ini para investor memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan dana dari para investor, maka secara langsung tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, jika perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya, maka rasio lancar pun akan meningkat, maka dapat disimpulkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan kemungkinan membayar deviden semakin besar juga sehingga hubungan antara likuiditas dengan kebijakan deviden adalah positif. Hal ini juga sejalan dengan Mashur Rahman (2010) perusahaan-perusahaan dengan lebih banyak likuiditas lebih mungkin untuk membayar deviden dibandingkan dengan perusahaan dengan krisis likuiditas. Bila dikaitkan dengan teori *free cash flow* dalam Tika Ayu (2015), aliran kas bebas dapat diartikan sebagai kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor sesudah terpenuhinya seluruh kebutuhan investasi yang diperlukan untuk menjalankan operasional perusahaan. Jadi, pembayaran deviden lebih bergantung pada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Karena deviden merupakan arus kas keluar, maka pembagiannya tergantung pada kas yang tersedia. Perusahaan yang memiliki kas besar maka menandakan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik. Adanya kas berlebih seharusnya didistribusikan kepada investor dalam bentuk deviden.

Hasil penelitian Iin (2012), Komang Ayu dkk (2014) Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada para pemegang, dalam penelitiannya rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

***H<sub>1</sub> : Rasio Likuiditas Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap kebijakan deviden***

## 2. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Komang Ayu dkk (2014), Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Laba perusahaan tersebut dapat ditahan sebagai laba ditahan dan dapat juga dibagikan sebagai dividen. Sehingga peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Teori *Bird In-The-Hand* menyimpulkan bahwa investor akan senang dengan pendapatan pasti berupa dividen daripada berupa capital gain.

Rasio ini memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan karena pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Menurut Mashiur Rahman (2010) perusahaan yang menguntungkan dengan laba bersih lebih stabil dan arus kas bebas yang lebih besar dan karena itu membayar dividen yang juga lebih besar. Sehingga perusahaan-perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi mampu membayar dividen yang lebih tinggi. Hal tersebut juga akan memberikan sinyal yang positif terhadap investor bahwa perusahaan mempunyai laba yang besar dan mampu membayarkan dividen yang tinggi. Agus sartono dalam Melisa (2016) menyatakan bahwa apabila profitabilitas mengalami peningkatan maka dividen pun akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ericson (2014), Melisa (2016), Novitasari (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

***H<sub>2</sub> : Rasio Profitabilitas berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap kebijakan dividen***

## 3. Pengaruh Rasio Leverage Atau Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Teori Agency konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar antara pemegang saham dan pemberi hutang. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian aset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Hutang atau *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya (Sartono,2001). Semakin tinggi hasil prosentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to equity ratio*. menurut I gede (2012) *Debt to equity ratio* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan (relativitas) antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Hashim Zameer (2013) utang yang tinggi berarti bahwa perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi, yang akan menyebabkan laba bersih yang rendah dan dengan demikian kurang produktif akan tersedia untuk pemegang saham. Jadi, penggunaan utang yang

terlalu besar dalam kegiatan operasional perusahaan akan memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh dalam perusahaan, sehingga menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menyebabkan menurunnya pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini akan membahayakan perusahaan karena perusahaan terjebak dalam tinggi utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>3</sub> : Rasio Solvabilitas berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap kebijakan dividen*

#### **4. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Nursaada (2012) rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan mengelola aktiva-aktivasnya. Didalam penelitian ini rasio aktivitas diproksi dengan *Total Assets Turn Over* (TATO). Perputaran total aktiva adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan dalam perusahaan. Maka semakin besar perputaran aktiva semakin efektif pula perusahaan mengelola aktivasnya. Hal ini sejalan dengan *Dividend Irrelevance Theory* nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba ditahan. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik dalam perusahaan, sebaliknya jika rasionya yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi lagi dalam strategi, pemasaran dan pengeluaran modalnya (investasi). Menurut Kadek diah dan luh gede (2015) perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

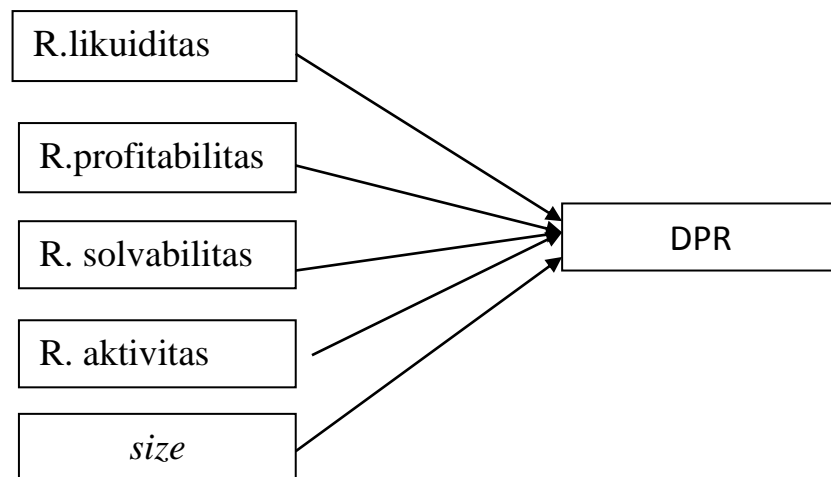
*H<sub>4</sub> = Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen*

#### **5. Pengaruh Size Terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Iskandar dan Triswati, 2010). Hasil penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang.

Ukuran perusahaan merupakan simbol yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam. Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Didalam penelitian Niken (2014) juga menyatakan perusahaan besar cenderung untuk lebih *mature* dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan besar lebih cenderung membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan kecil, sedangkan perusahaan yang memiliki asset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah asset perusahaan. Hal itu merupakan sinyal untuk para investor bahwa perusahaan yang berukuran besar mampu membayar deviden yang besar. Sinyal ini dapat berupa promosi dan informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain terutama perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan berskala kecil akan membagikan deviden yang rendah. Hal ini dikarenakan profit dialokasikan pada laba ditahan yang digunakan untuk menambah asset. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

*H<sub>5</sub> = size berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden*





## METODE PENELITIAN

### A. Obyek/Subyek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan melalui situs-situs yang berkaitan.

### B. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan merupakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2013-2015. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

### C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode 2013-2015
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap berupa laporan keuangan perusahaan.

### D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi bisa didefinisikan sebagai teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui pencatatan serta mempelajari dokumen atau arsip terkait masalah yang akan diteliti. Data bisa diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan periode tahun 2013-2015 yang berbentuk laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*).

### E. Definisi Operasional Variable Penelitian

#### 1. Variabel Dependen

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai cash dividend (Riyanto, 2008).

$$DPR_{it} = \frac{DPS_{it}}{EPS_{it}}$$

#### 2. Variabel Independen

##### a) Rasio Likuiditas

*Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan

hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). *current ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR_{it} = \frac{\text{aktiva lancar}_{it}}{\text{hutang lancar}_{it}}$$

b) Rasio Profitabilitas

*Return on assets* (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut

$$ROA_{it} = \frac{EAT_{it}}{\text{Total aset}_{it}}$$

c) Rasio solvabilitas

*Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang ( I Gede,2012).

$$DER_{it} = \frac{\text{total hutang}_{it}}{\text{total ekuitas}_{it}}$$

d) Rasio aktivitas

*Total asset turn over* adalah untuk menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba, Agus Sartono (2008).

$$TATO_{it} = \frac{PENJUALAN_{it}}{\text{TOTAL AKTIVA}_{it}}$$

e) *Size*

Logaritma natural ini dibentuk bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal, Darmawati (2005) dalam Aini (2016).

Ukuran Perusahaan (*Size*) = Ln (total aset)

## F. UJI ANALISIS DAN HIPOTESIS DATA

### 1. Uji Regresi Linear Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda, yaitu :

$$Y_t = \alpha + \beta_{it}Lik_{it} + \beta_{it}Prof_{it} + \beta_{it}Sol_{it} + \beta_{it}Akt_{it} + \beta_{it}Size_{it}$$

## 2. Uji Kualitas Data

Uji kualitas data yang dilakukan adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, dependen variabel, independen variabel atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi, uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya).

### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

## 3. UJI HIPOTESIS

### a. Uji T ( Uji Parsial)

Untuk menguji secara parsial dari masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

### b. Uji F (Uji Simultan)

Uji nilai F tujuannya adalah untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

### c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN

Dalam penelitian ini obyek penelitiannya adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses langsung melalui web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan periode pengamatan tahun 2013-2015. hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pada bab sebelumnya, diperoleh jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan dengan data observasi sebanyak 95.

## B. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2.  
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
DPR	95	0,002	1,382	0,410	0,282
CR	95	0,510	10,250	2,159	1,458
ROA	95	0,001	0,657	0,103	0,100
DER	95	0,070	3,190	0,900	0,703
TATO	95	0,380	3,650	1,122	0,572
SIZE	95	11,649	19,319	15,508	1,767

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) memiliki rata-rata sebesar 0,410 dengan standar deviasi 0,282. Current ratio (CR) memiliki rata-rata sebesar 2,159 dengan standar deviasi 1,458. Return on assets (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,103 dengan standar deviasi 0,100. Debt to equity ratio (DER) memiliki rata-rata sebesar 0,900 dengan standar deviasi 0,703. Total assets turn over (TATO) memiliki rata-rata sebesar 1,122 dengan standar deviasi 0,572. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata sebesar 15,508 dengan standar deviasi 1,767.

## 2. Uji Analisis Data

### 1. Persamaan Regresi

Hasil perhitungan regresi berganda dengan bantuan program SPSS 15.0 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3.  
Hasil Perhitungan Regresi

Variabel	Coef. B	t stat	Sig. t
Konstanta	-0,347	-1,314	0,192
CR	0,045	2,246	0,027
ROA	1,035	3,284	0,001

DER	-0,010	-0,243	0,808
TATO	0,024	0,430	0,668
SIZE	0,035	2,216	0,027
Adj R <sup>2</sup>	0,230		
F stat	6,610		
Sig. F	0,000		

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan pada tabel 4.3 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0,347 + 0,045 \text{ CR} + 1,035 \text{ ROA} - 0,010 \text{ DER} + 0,024 \text{ TATO}$$

$$+ 0,035 \text{ SIZE} + e$$

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang telah dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (KS) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.4.

### Hasil Uji Normalitas

	Z	<i>p-value</i>	Keterangan
<i>One Sample KS</i>	1,278	0,076	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.4 memperlihatkan nilai *p-value* yang diperoleh adalah sebesar 0,076 > 0,05, berarti data berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.5.  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
CR	0,771	1,298	Tdk terjadi multikolinearitas
ROA	0,657	1,523	Tdk terjadi multikolinearitas
DER	0,732	1,366	Tdk terjadi multikolinearitas
TATO	0,635	1,574	Tdk terjadi multikolinearitas
SIZE	0,889	1,124	Tdk terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.5 memperlihatkan tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson statistics disajikan pada tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6.

Hasil Uji Autokorelasi

	DW	dU	4-dU	Keterangan
Durbin-Watson	2,148	1,780	2,220	Tidak terdapat masalah autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data

Hasil pengujian pada tabel 4.6 menunjukkan nilai DW-test pada persamaan regresi sebesar 2,148 berada pada daerah  $dU < DW < 4-dU$ , artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7.

Variabel terikat	Variabel bebas	Sig	Keterangan
Abse	CR	0,532	Non heteroskedastisitas
	ROA	0,408	Non heteroskedastisitas
	DER	0,104	Non heteroskedastisitas
	TATO	0,671	Non heteroskedastisitas
	SIZE	0,084	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan di atas menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai abse. Hal ini terlihat dari *p-value* (*sig*)  $> \alpha = 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

### 3. Uji Hipotesis

#### 1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji signifikansi nilai t digunakan untuk pengujian hipotesis pertama hingga keempat, yaitu untuk mengetahui apakah variabel-variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), aktivitas (TATO), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tabel 4.8.  
Hasil uji statistik t

Variabel	Coef. B	t stat	Sig. t
Konstanta	-0,347	-1,314	0,192
CR	0,045	2,246	0,027
ROA	1,035	3,284	0,001
DER	-0,010	-0,243	0,808
TATO	0,024	0,430	0,668
SIZE	0,035	2,216	0,027
Adj R <sup>2</sup>	0,230		
F stat	6,610		
Sig. F	0,000		

Sumber: Hasil analisis data

a. Pengujian terhadap variabel likuiditas (CR)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel likuiditas memiliki *p-value* (*sig*)  $0,027 < \alpha$  (0,05), dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis pertama (H1) diterima. Oleh karena itu, posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Hal ini juga didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Sudarsi (2004) dalam Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang menyatakan dividen merupakan *cash out flow* tentu saja memerlukan posisi cash yang kuat sehingga mampu membayar dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Ketersediaan aset lancar yang tinggi dapat memenuhi kewajiban perusahaan terhadap kreditur maupun investor dan keduanya dapat menerima haknya tanpa mementingkan salah satu. Semakin besar rasio lancar atau *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen.

b. Pengujian terhadap variabel profitabilitas (ROA)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel profitabilitas memiliki *p-value* (*sig*)  $0,001 < \alpha$  (0,05), dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kedua (H2) diterima. Oleh karena itu Pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan,



karena dividin adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Teori *bird in the hand* menyatakan bahwa laba tahun berjalan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen saat ini selain dividen tahun sebelumnya. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka mendapatkan laba yang tinggi juga dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Hasil penelitian ini didukung oleh pendapat Rahman (2010) yang menyatakan perusahaan yang menguntungkan dengan laba bersih lebih stabil dan arus kas bebas yang lebih besar akan membayar dividen yang juga lebih besar.

c. Pengujian terhadap variabel solvabilitas (DER)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel solvabilitas memiliki *p-value (sig)*  $0,808 > \alpha$  (0,05), dapat disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis ketiga (H3) ditolak. Oleh karena itu, sesuai dengan teori *Residual of Dividends* yang menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen hanya ketika menghasilkan keuntungan yang tidak digunakan untuk membayar hutang dan biaya hutangnya karena ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi tentunya perusahaan akan merugi atau memiliki keuntungan yang sedikit dan berakibat pada ketidakmampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada investor maupun rendahnya dividen yang dibayarkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Suwito dan Herawaty (2005) yang menunjukkan leverage operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Pengujian terhadap variabel aktivitas (TATO)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel aktivitas memiliki *p-value (sig)*  $0,668 > \alpha$  (0,05), dapat disimpulkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis keempat (H4) ditolak. Ini dikarenakan perputaran dari aset yang dimiliki perusahaan tidak berhasil mendatangkan laba bersih yang maksimal bagi perusahaan, Siswantini (2014). Hal ini juga sejalan dengan penelitian Niken dkk (2014) yang menyatakan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden karena Kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar dalam suatu periode penelitian ini tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan.

e. Pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE)

Tabel 4.8 menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki *p-value (sig)*  $0,027 < \alpha$  (0,05), dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kelima (H5) diterima. Oleh karena itu Besarnya ukuran perusahaan juga ikut menentukan besarnya profitabilitas sebuah perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah. Dimana tingkat biaya yang rendah merupakan unsur untuk mencapai laba yang

diinginkan sesuai standar yang ditetapkan. Sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan mampu untuk membagikan dividen perusahaannya dan sebaliknya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Niken dkk (2014) dan penelitian Hadinugro (2009).

### 3. Uji F test

Hasil perhitungan pada tabel 4.3 diperoleh nilai p-value (sig F) sebesar  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan variabel-variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) terhadap kebijakan dividen.

### 4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,230 Pada table 4.3 menunjukkan bahwa 23% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan, sedang sisanya sebesar 77% dijelaskan variabel bebas lain yang tidak ikut diteliti.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan variabel CR, ROA, DER, TATO dan *SIZE* bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Secara parsial dapat diketahui bahwa masing-masing variabel yaitu CR, ROA, DER, TATO dan *SIZE* memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) berdasarkan hasil penelitiannya adalah sebagai berikut :
  - a. Rasio likuiditas yang diproksi dengan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti, dilihat dari lebih kecilnya nilai signifikansi likuiditas dibanding dengan nilai signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Oleh karena itu, besar kecilnya likuiditas perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya deviden yang akan diberikan. Semakin besar kemampuan perusahaan melunasi hutang-hutangnya, khususnya hutang yang jatuh tempo, maka akan semakin besar deviden yang diberikan dan begitu juga sebaliknya
  - b. Rasio profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti, hal ini dilihat dari kecilnya nilai signifikansi dari profitabilitas dari nilai signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Oleh karena itu, besar kecilnya profitabilitas perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya deviden yang akan diberikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh

perusahaan tahun sebelumnya akan meningkatkan besarnya deviden yang diberikan dan begitu juga sebaliknya

- c. Rasio solvabilitas/*leverage* yang diproksi dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Oleh karena itu, Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.
- d. Rasio aktivitas yang diproksi dengan TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05. Oleh karena itu, kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aset berputar dalam suatu periode penelitian ini tidak mempengaruhi besar kecilnya deviden yang dibagikan.
- e. Ukuran perusahaan atau *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* dengan signifikansi yang disyaratkan sebesar 0.05. Oleh karena itu, ukuran yang besar akan mampu untuk membagikan deviden perusahaannya dan sebaliknya, ini disebabkan bahwa perusahaan ukuran besar lebih cepat akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan dana
- f. Penelitian ini menggunakan *adjusted R squares* untuk melihat kemampuan variabel independent menjelaskan dependennya. Nilai koefisien *adjusted R square* penelitian ini hanya sebesar 23 persen. Kecilnya nilai *adjusted R square* tersebut menjelaskan rendahnya kemampuan prediksi likuiditas, profitabilitas, leverage, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden perusahaan.

## B. Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan deviden yang diteliti hanya meliputi likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan ukuran perusahaan sehingga nilai koefisien determinasi yang diperoleh masih rendah.
2. Jumlah sampel sangat terbatas, hal ini disebabkan terbatasnya perusahaan manufaktur yang membayarkan deviden selama periode penelitian.

## C. Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan tersebut maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Agar diperoleh keuntungan yang optimal dalam investasinya, investor yang melakukan penawaran modal pada perusahaan manufaktur di BEI, perlu memperhatikan faktor-faktor likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan karena terbukti variabel-variabel ini berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

2. Penelitian selanjutnya perlu dilakukan penambahan variabel lain, seperti: investasi, risiko pasar, struktur kepemilikan dan *free cash flow* agar diperoleh nilai koefisien determinasi yang lebih besar.
3. Memperbanyak sampel dengan memasukkan semua perusahaan *go public* di BEI sehingga kesimpulan yang diperoleh tingkat generalisasinya dapat lebih ditingkatkan.

### Daftar Pustaka

- Ericson M,2014, "Pengaruh *Return on asset, Debt To Equity* Dan *Asset Growth* Terhadap *Devidend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"
- Eka Sartika Sari,2012, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap
- Hashim Zameer, Shahid Rasool, Sajid Iqbal And Umair Arshad,2013, "*Determinants Of Dividend Policy: A Case Of Banking Sector In Pakistan*", Middle-East Journal Of Scientific Research 18 (3): 410-424"
- I Gede Ananditha Wicaksana,2012, "Pengaruh *Cash Ratio, Return on asset, Debt To Equity* Terhadap *Devidend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia",Skripsi
- Komang Ayu Novita Sari,Luh Komang Sudjarni,2015,"Pengaruh Likuiditas,Leverage, *Growth*, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013",
- Lisa Marlina Dan Clara Danica,2008," Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2007"
- Mamduh M. Hanafi Dan Abdul Halim, 2005, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua, Upp Amp Ykpn, Yogyakarta.
- Melisa, 2016, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan *Growth* Pada Perusahaan Manufaktur", Skripsi
- Muhammadinah Dan Mahmud Alfani Jamil,2015,"Pengaruh *Current ratio Debt To Equitytotal Asset Turnover* Dan *Return on asset* Terhadap *Devidend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Ekonomi, Vol. 1. No. 1

- Muhajir, 2016, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014", Skripsi.
- Mashiur Rahman, Dr. Dipak Kanti Dutta, Naznin Sultana Chaity, 2010, "Determinants Of Dividend Payouts: Study On The Insurance Sector Of Bangladesh"
- Neli Novitasari, 2015, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012-2014", Skripsi.
- Nursaada, Stanly Alexander Dan Novi Budiarmo, 2011, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"
- Niken Pamungkas Sari, Kharis Raharjo, Rina Arifati, 2014, "Pengaruh *Return on assets, Cash Ratio, Debt to equity ratio, Earning Per Share, Total Assets Turn Over, Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"
- Rafael Eka Putra, 2013, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012 "
- R. Agus Sartono, 2008, "Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi, Edisi Empat, Bpfe, Yogyakarta
- Regina Ariesta Aljannah, 2010, "Analisis Pengaruh Hutang, Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Terhadap Deviden Di Bursa Efek Indonesia"
- Tendelilin, Eduardus., 2010, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Bpfe, Yogyakarta.

Wiwin Siswantini, 2012, "*Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*"

[Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<http://tradingbyknowledge.blogspot.co.id/2013/07/debt-to-equity-ratio-der.html>