

**PENGARUH *GROWTH, CASH POSITION, LIQUIDTY, SOLVABILITY* DAN
PROFITABILITY TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2008 - 2011)**

Haryatih

Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta

JL. Ciledug Raya, Petukangan Utara, Kebayoran Lama, Jakarta 12260

Email: pena_dewi@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this research was to give empiric evidence of the influences of Growth, Cash Position, Liquidity, Solvability and Profitability to Dividend Payout Ratio. This study was conducted using a population of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Samples were choosed based on criteria: (1) manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange as periode 2008-2011. (2) The manufacturing company paying dividends as periode 2008-2011. (3) The company was complete with variables to be studied. Techniques of data analysis and hypothesis testing using multiple regression analysis. The result of this research showed that simultaneously growth, cash position (CP), liquidity (CR), solvability (DER) and profitability (ROE) significantly affects the dividend payout ratio (DPR). Partially variable cash position (CP), solvability (DER) and profitability (ROE) significantly affect the variable dividend payout ratio (DPR).

Keywords: growth, cash position (CP), liquidity (CR), solvability (DER), profitability (ROE), and dividend payout ratio (DPR)

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan bukti empiris atas pengaruh Pertumbuhan, Posisi Kas, Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Rasio Pembayaran Dividen. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih berdasarkan kriteria: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011. (2) Perusahaan manufaktur membayar dividen pada periode 2008-2011. (3) Perusahaan yang lengkap dengan variabel yang akan diteliti. Teknik analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan pertumbuhan, posisi kas (CP), likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan profitabilitas (ROE) secara signifikan mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen (DPR). Secara parsial posisi variabel posisi kas (CP), solvabilitas (DER) dan profitabilitas (ROE) secara signifikan mempengaruhi variabel Rasio Pembayaran Dividen (DPR).

Kata kunci: pertumbuhan, posisi kas (CP), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), profitabilitas (ROE), dan *dividend payout ratio* (DPR).

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun. Dalam aktivitas dipasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa *capital gain* dan *dividend*¹.

Para investor yang bersedia mengambil risiko, berpandangan bahwa semakin tinggi risiko semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Investor menginvestasikan dana bertujuan memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen atau *capital gain*. Di lain pihak manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang baik berupa kebijakan dividen.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dengan demikian seberapa besar porsi laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali merupakan masalah yang cukup serius bagi pihak manajemen.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan tidak ada ketetapan dan aturan yang menetapkan besar kecilnya pembayaran dividen yang tepat kepada pemegang saham dengan jumlah yang efektif.

Sektor manufaktur merupakan jumlah sektor yang paling banyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) bila dibandingkan sektor lain. Hal itu menunjukkan bahwa peran sektor industri manufaktur dalam perekonomian di Indonesia menempati posisi dominan. Selain itu sektor manufaktur juga merupakan sektor yang paling banyak

¹Lisa Marlina dan Clara Danica. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio", Jurnal Manajemen Bisnis, Vol 2 No 1

membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya selama kurun periode 2008-2011 dibandingkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama periode 2008-2011, ada sebanyak 22 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Jumlah Emiten yang Terdaftar di BEI yang Membagi Dividen Periode 2008-2011

Emiten yang Terdaftar di BEI	Jumlah Perusahaan BEI		Persentase Perusahaan yang Membagi Dividen
	Terdaftar s/d Tahun 2011	Membagi Dividen 2008 - 2011	
A. Penghasil Bahan Baku			12%
1. Pertanian	10	2	
2. Pertambangan	15	3	
Jumlah	25	5	
B. Manufaktur			54%
1. Industri Dasar dan Kimia	61	5	
2. Aneka Industri	40	6	
3. Industri Barang Konsumsi	33	11	
Jumlah	134	22	
C. Jasa			34%
1. Properti dan Real Estate	46	2	
2. Transportasi dan Infrastruktur	22	4	
3. Keuangan	11	5	
4. Perdagangan, Jasa dan Investasi	66	3	
Jumlah	145	14	
TOTAL	304	41	100%

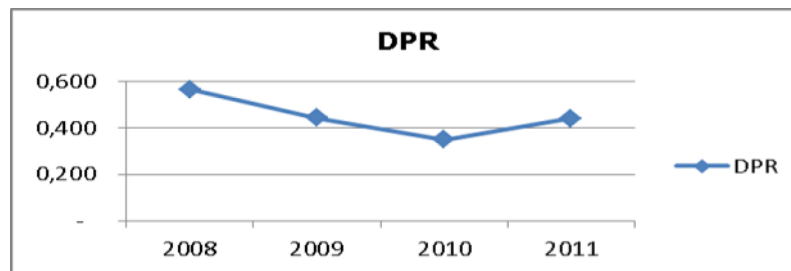
Sumber: IDX, ICMD, data diolah 2013

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa sektor manufaktur yang paling banyak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2008-2011, yaitu sebanyak 22 perusahaan (54%). Dan secara berturut adalah sektor penghasil bahan baku dan sektor jasa yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2008-2011 adalah sebanyak 14 perusahaan (34%) dan 5 perusahaan (12%).

Perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba sebaiknya tidak dibagikan sebagai dividen seluruhnya dan sebagian harus disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan dividen atau keputusan dividen pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari

laba ditahan². Karena itu kebijakan dividen khususnya dalam penerimaan besarnya *Dividend Payout Ratio* patut diperhatikan oleh perusahaan.

Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Semakin tinggi *dividend pay out ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan³. Perusahaan hanya dapat membagikan dividen yang semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri⁴.



GAMBAR 1
RATA-RATA *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR)

Sumber: IDX, ICMD, data diolah 2013

Dari gambar 1 di atas dapat dilihat bahwa *dividen payout ratio* (DPR) tersebut mengalami pergerakan yang fluktuatif (naik-turun-naik), juga terdapat perbedaan *dividend payout ratio* (DPR) diantara tiap perusahaan. hal ini dapat saja disebabkan oleh faktor-faktor internal dan eksternal perusahaan itu sendiri.

Perusahaan memperoleh dana untuk mempertahankan eksistensi usahanya serta mendanai perluasan investasi dari berbagai sumber, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal adalah sumber pembiayaan yang berasal dari dalam perusahaan seperti laba ditahan, sedangkan sumber eksternal adalah sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan seperti pinjaman bank, penjualan obligasi atau saham baru. Tingkat penggunaan sumber internal dari penjualan produk perusahaan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Selain itu melihat laporan keuangan akan sedikit banyak mempengaruhi apakah perusahaan akan memberikan dividen secara tunai atau tidak. Dengan kata lain faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* didasari pada kinerja

²Sutrisno. 2001. "*Manajemen Keuangan*," Edisi 2, Ekonosia, Yogyakarta.

³Riyanto. Bambang. 2001. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*", BPFE, Yogyakarta. Hlm.266

⁴Suad Husnan, 2001. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan, Buku 1, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.Hlm 316

keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan menjadikan perusahaan terus tumbuh dan memberi keuntungan terhadap perusahaan lain.

Dividen yang diterima oleh investor tergantung pada jumlah laba yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang, oleh karena itu prediksi laba perusahaan dengan menggunakan informasi laporan keuangan menjadi sangat penting dilakukan. Jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dan harga sahamnya⁵. Kebijakan dividen yang optimal dipandang perlu untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang sehingga dapat memaksimumkan harga saham⁶.

Perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab apabila makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Apabila perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap didalam perusahaan, berarti bahwa bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai "*cash dividen*" disebut *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividen payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan, yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan⁷. Dodik Juliardi (2006) melakukan penelitian tentang "Pengaruh Variabel-Variabel Biaya Agensi dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen". Hasil penelitian bahwa ada pengaruh yang kuat oleh variabel-variabel pertumbuhan terhadap *dividend payout ratio*.

Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam keputusan dividen. Pada perusahaan yang berkembang dan menguntungkan mungkin tidak likuid karena dana yang dimilikinya digunakan untuk keperluan aktiva tetap dan modal kerja permanen. Karenanya, manajemen perusahaan akan melakukan penolakan untuk

⁵Riyanto. Bambang. 2001. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*", BPFE, Yogyakarta. Hlm 266

⁶Brigham dan Houston. 2006. "*Manajemen Keuangan*". Edisi kedelapan, Buku II. Erlangga : Jakarta.

⁷Brigham dan Houston. 2006. "*Manajemen Keuangan*". Edisi kedelapan, Buku II. Erlangga : Jakarta

membayar dividen dalam jumlah besar guna mempertahankan tingkat likuiditas tertentu sehingga memberikan perlindungan dan fleksibilitas keuangan terhadap ketidakpastian atau risiko. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) meneliti tentang analisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *cash position* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* berdasarkan hasil uji parsial sedangkan berdasarkan hasil uji simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Suharli dan Oktorina (2005) menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumarto (2007). Menurut Prawironegoro (2009), jika perusahaan memiliki kas kecil, maka pembagian dividen sulit dilaksanakan atau jika perusahaan posisi likuiditasnya buruk, misalnya rasio lancar kurang dari 100 persen maka pembagian dividen sulit dilaksanakan. Jika dipaksakan maka akan terjadi hutang dividen dan makin memperburuk posisi likuiditas perusahaan. Hal itu berarti dividen tidak boleh dibayarkan jika perusahaan dalam posisi tidak likuid, artinya hutang lancar lebih besar dari harta lancar.

Rasio solvabilitas (*Solvability Ratios*) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam analisis rasio solvabilitas yaitu perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya dari pengukuran rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan atau tidak. Terwujudnya kinerja perusahaan yang sesuai dengan yang diinginkan oleh perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan dividen⁸. Penelitian oleh Tendi Haruman (2008) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan keputusan keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini yaitu bahwa secara simultan variabel *managerial ownership*, *institutional ownership*, *debt to equity ratio*, investasi, *likuiditas*, *risk* dan *profitability* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan secara parsial yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* adalah, *debt to equity*.

⁸Sofyan dan Syafri. 2007. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan", Edisi I, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. Hlm 303

Berdasarkan *signaling theory*, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Pemaparan teori sinyal tersebut didukung bukti empiris Lintner (1956) dalam (Suharli, 2006) yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Lebih lanjut Lintner dalam (Suharli, 2006) mengemukakan bahwa perusahaan hanya akan meningkatkan dividen apabila *earnings* meningkat⁹. Adanya kenaikan profitabilitas dan pertumbuhan laba adakalanya diikuti kenaikan pembayaran dividen, karena kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal optimism manajer atas kinerja perusahaan. Pada umumnya, manajer hanya menaikkan dividen saat sudah yakin bahwa laba yang diperoleh sekarang dapat tetap dipertahankan. Weston dan Copeland (1995) menyatakan bahwa perusahaan yang profitabilitasnya cenderung memburuk, lebih baik menahan lebih banyak labanya untuk membiayai kegiatan operasi. Sejalan dengan pendapat Levy dan Sarnat (1990) dalam (Sutrisno, 2001) yang menjelaskan bahwa saat terjadi penurunan *earning*, manajemen ingin memberikan sinyal pada para investor bahwa penurunan laba hanya bersifat sementara dan peningkatan laba akan diperoleh dimasa yang akan datang. Pendapat lainnya diungkapkan oleh Keown *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa bisa saja investor menggunakan perubahan dalam kebijakan dividen sebagai sinyal mengenai keadaan keuangan perusahaan, khususnya kekuatan pendapatannya sehingga penurunan dividen mungkin menyiratkan bahwa manajemen meramalkan pendapatan yang kurang menguntungkan dimasa depan.

Penelitian Suharli dan Oktorina (2005) menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Intan Puspawati (2007) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang sahamnya diminati oleh investor asing di BEJ tahun 2003-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua faktor yang diteliti mempunyai pengaruh yang signifikan, hanya variabel *Profitability*, yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini dibuat berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data penelitian yang sama-sama diambil di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu pada perusahaan manufaktur dan ada variabel yang pernah diteliti lalu kembali diteliti untuk membuktikan kebenaran teori

⁹Michell dan Megawati Oktorina. 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta*. SNA VIII Solo, 15 – 16 September. Hlm 246

tersebut apakah masih layak atau tidak. Kemudian perbedaannya pada jumlah sampel, periode pengamatan, variabel independen yang menggabungkan variabel yang pernah diteliti dari beberapa penelitian sebelumnya. Periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini dari tahun 2008-2011. Berdasarkan dari penelitian-penelitian dan latar belakang diatas maka peneliti mengambil judul "**Pengaruh *Growth, Cash Position, Liquidity Solvability* dan *Profitability* Terhadap *Dividend payout ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).**

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka, dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh variabel *Growth, Cash Position, Liquidity, Solvability* dan *Profitability* secara bersama-sama (simultan) terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Bagaimana pengaruh variabel *Growth, Cash Position, Liquidity, Solvability* dan *Profitability* secara individual (parsial) terhadap *Dividend Payout Ratio*?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan perumusan masalah diatas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. memberikan bukti empiris atas pengaruh Pertumbuhan, Posisi Kas, Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Rasio Pembayaran Dividen secara simultan.
2. memberikan bukti empiris atas pengaruh Pertumbuhan, Posisi Kas, Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Rasio Pembayaran Dividen secara parsial.

TINJAUAN PUSTAKA

Dividend Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham¹⁰.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Besarnya hasil perhitungan rasio pembayaran dividen menunjukkan

¹⁰Harmono. 2009. "*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*". Edisi pertama, Bumi Aksara : Jakarta. Hlm 12-13

besarnya proporsi alokasi dari laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar¹¹. *Dividend payout ratio* lebih populer digunakan dan merupakan aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan¹².

Growth

Pertumbuhan dapat dijelaskan sebagai pertumbuhan total aset. Dimana aktiva tetap dibagi dengan total aktiva¹³. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen. Karena itu potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam kebijakan dividen¹⁴. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar peningkatan profitabilitas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dikatakan semakin meningkat. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan dana investasi yang lebih besar. Peluang-peluang pertumbuhan yang lebih besar akan mengurangi pembayaran dividen, karena *earning* yang dihasilkan digunakan untuk investasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh kuat pada kebijakan penahanan laba, atau dengan semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Cash Position

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan "*cash outflow*", maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen¹⁵. Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earnings after tax*. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan

¹¹Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing Hlm 40

¹²Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2004. "*Dasar-Dasar manajemen Keuangan*", Yogyakarta, UPP AMP YKPN Hlm 7

¹³Dodik Juliardi, 2006. "*Pengaruh Variabel – Variabel Biaya Agensi dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen*", Arthavidya, Tahun 07. No. 03. November. hlm 345

¹⁴ Sri Sudarsi, 2002. "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Divident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*", Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, No.1.

¹⁵Riyanto. Bambang. 2001. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*", BPFE, Yogyakarta. Hlm.267

faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen.

Liquidity (CR)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa liquidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu¹⁶.

Solvability (DER)

Rasio solvabilitas (*Solvability Ratio*) merupakan kemampuan perusahaandalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam analisis rasio solvabilitas yaitu perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah diketahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya dari pengukuran rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan atau tidak. Terwujudnya kinerja perusahaan yang sesuai dengan yang diinginkan oleh perusahaan maka perusahaan dapat membayarkan dividen¹⁷.

Profitability (ROE)

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan¹⁸. Rasio profitabilitas memperlihatkan pengaruh kombinasi likuiditas, aktivitas, dan *leverage* terhadap hasil operasi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

¹⁶ Kasmir, 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers . hlm 130

¹⁷ Sofyan dan Syafri. 2007. *"Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan"*, Edisi I, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. Hlm 303

¹⁸ Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing. Hlm 37

1. Simultan

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Growth*, *Cash Position*, *Liquidity*, *Solvability* dan *Profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Growth*, *Cash Position*, *Liquidity*, *Solvability*, dan *Profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

2. Parsial

$H_0 : b_i = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Growth*, *Cash Position*, *Liquidity*, *Solvability* dan *Profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

$H_a : b_i \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Growth*, *Cash Position*, *Liquidity*, *Solvability* dan *Profitability* terhadap *dividend payout ratio*.

METODE PENELITIAN

Metode Penentuan Sampel

Penelitian ini mengambil objek pada manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan-perusahaan yang berkinerja baik dan jumlah perusahaan paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria atau pertimbangan yang digunakan dalam penelitian adalah:

1. Perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut antara tahun 2008 hingga tahun 2011.
2. Perusahaan manufaktur melakukan pembayaran dividen antara tahun 2008 hingga tahun 2011.
3. Perusahaan tersebut lengkap dengan variabel-variabel yang akan diteliti.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pengambilan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Terikat

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang

saham biasa. Besarnya hasil perhitungan rasio pembayaran dividen menunjukkan besarnya proporsi alokasi dari laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar¹⁹.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Variabel Bebas

Growth

Pertumbuhan dapat dipresentasikan sebagai pertumbuhan total asset. Dimana aktiva tetap dibagi dengan total aktiva²⁰.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Net Fixed Asset pada tahun ke -t}}{\text{Total Asset pada Tahun ke - t}}$$

Cash Position

Cash position merupakan perbandingan jumlah kas pada akhir tahun terhadap *earnings after tax*. *Cash out flow* merupakan pengeluaran kas yang diperlukan dalam rangka pengadaan (pembelian) asset²¹.

$$\text{CP} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earning After Tax}}$$

Liquidity (Current Ratio)

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar²².

$$\text{CR} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Hutang Lancar}}$$

Solvability (Debt to Equity Ratio)

Rasio solvabilitas (*Solvability Ratios*) merupakan kemampuan perusahaandalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Rasio ini dikenal dengan sebutan DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan

¹⁹Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing. Hlm 40

²⁰Dodik Juliardi, 2006. "Pengaruh Variabel – Variabel Biaya Agensi dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen", *Arthavidya*, Tahun 07. No. 03. November. hlm 385

²¹Arief Sugiono, 2009. "Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan". PT. Grasindo : Jakarta. Hlm 162

²²Kasmir, 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers . hlm 130

pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut²³. *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Profitability (ROE)

Ratio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Rasio ini dapat disebut juga dengan istilah rentabilitas modal sendiri²⁴. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji kualitas data, dan uji asumsi klasik serta uji hipotesis. Analisis regresi ini mempunyai persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Dimana:

Y : Variabel *Dividend Payout Ratio*

a : Konstanta

b₁....b₅: Koefisien regresi terhadap dugaan β₁.....β_n

e_i : Kesalahan arah/ standard error/ variabel lain

X₁ : Variabel *Growth*

X₂ : Variabel *Cash Position (CP)*

X₃ : Variabel *Liquidity (CR)*

X₄ : Variabel *Solvability (DER)*

X₅ : Variabel *Profitability (ROE)*

²³Arief Sugiono dan Edy Untung. 2009. "Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan". PT. Grasindo : Jakarta. Hlm 71

²⁴Arief Sugiono dan Edy Untung. 2009. "Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan". PT. Grasindo : Jakarta. Hlm 72

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan metode *backward*. Metode *backward* mengeluarkan satu persatu variabel independen yang tidak layak masuk dalam regresi. Perhitungan analisis regresi dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.305	.091		3.348	.001
	X1growth	-.061	.205	-.023	-.298	.767
	X2cp	.115	.013	.753	9.178	.000
	X3cr	-.013	.016	-.070	-.830	.409
	X4der	-.113	.043	-.303	-2.638	.010
	X5roe	.398	.080	.531	4.989	.000
2	(Constant)	.287	.069		4.137	.000
	X2cp	.115	.012	.752	9.224	.000
	X3cr	-.013	.016	-.071	-.850	.398
	X4der	-.115	.042	-.309	-2.749	.007
	X5roe	.400	.079	.533	5.055	.000
3	(Constant)	.241	.043		5.588	.000
	X2cp	.114	.012	.746	9.200	.000
	X4der	-.102	.039	-.275	-2.623	.010
	X5roe	.397	.079	.529	5.028	.000

a. Dependent Variable: Ydpr

Dari Tabel 2, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,241 + 0,114CP - 0,102DER + 0,397 ROE$$

Dari tabel 2 maka persamaan regresi linier berganda dapat dijelaskan:

- Nilai konstanta diperoleh sebesar 0,241. Hasil ini dapat diasumsikan jika ke tiga variabel bebasnya bernilai nol, maka diperoleh *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,241.
- Koefisien regresi untuk cash position sebesar 0,114 artinya bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan (CP), maka *dividend payout ratio* akan mengalami

kenaikan sebesar 0,114 kali. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dianggap tetap.

- c. Koefisien regresi untuk *solvability* (DER) sebesar -0,102 artinya bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan *solvability*, maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan sebesar -0,102 kali. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dianggap tetap.
- d. Koefisien regresi untuk *profitability* (ROE) sebesar 0,397 artinya bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan *profitability*, maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,397 kali. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dianggap tetap.

Uji Hipotesis

Penelitian ini menguji hipotesis-hipotesis dengan menggunakan metode analisis regresi berganda (*multiple regressions*). Adapun untuk menguji hipotesis yang telah diajukan maka dilakukan pengujian sebagai berikut:

- a. Uji simultan (uji F)

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^d

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.579	5	1.516	18.648	.000 ^a
	Residual	6.665	82	.081		
	Total	14.244	87			
2	Regression	7.571	4	1.893	23.546	.000 ^b
	Residual	6.672	83	.080		
	Total	14.244	87			
3	Regression	7.513	3	2.504	31.257	.000 ^c
	Residual	6.730	84	.080		
	Total	14.244	87			

a. Predictors: (Constant), X5roe, X1growth, X2cp, X3cr, X4der

b. Predictors: (Constant), X5roe, X2cp, X3cr, X4der

c. Predictors: (Constant), X5roe, X2cp, X4der

d. Dependent Variable: Ydpr

Dari Tabel 3 dapat dilihat probabilitas *value* dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.000 yang berarti angka ini berada di bawah angka 0.05 sehingga hipotesis diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa *growth, cash position, liquidity (CR)*,

solvability (DER), dan Profitability (ROE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

b. Uji parsial (uji T)

Uji parsial atau uji T dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini hasil uji parsial dari masing-masing variabel:

(1) Pengujian parsial terhadap *cash position (CP)*

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.000. Karena angka tersebut lebih kecil dari angka 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan, maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *cash position* terhadap *dividend payout ratio*.

(2) Pengujian parsial terhadap *solvability (DER)*

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.010. Karena angka tersebut lebih kecil dari 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *solvability* terhadap *dividend payout ratio*

(3) Pengujian parsial terhadap *profitability (ROE)*

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.000. Karena angka tersebut lebih kecil dari 0,05 yang merupakan angka derajat kepercayaan maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *profitability* terhadap *dividend payout ratio*

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil uji simultan bahwa *cash position (CP), solvability (DER) dan profitability (ROE)*. secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian parsial terhadap variabel *cash position (CP)* menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *cash position (CP)* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003) dan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang mempunyai hasil *cash position (CP)* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa *cash position (CP)* dijadikan pertimbangan dalam menentukan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Oleh karena dividen merupakan "cash outflow", maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen²⁵. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen²⁶.

Hasil pengujian parsial terhadap variabel *solvability (DER)* menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *solvability (DER)* terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihantoro (2003), Tendi Haruman (2008), dan Bambang Sugeng (2009) yang mempunyai hasil *solvability (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa *solvability (DER)* dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Tingkat *solvability* memiliki hubungan tidak searah atau negatif dengan *dividend payout ratio* sehingga semakin tinggi tingkat *solvability* maka dividen yang dibagikan semakin kecil. Hal tersebut dikarenakan tingkat *solvability* menunjukkan bahwa perusahaan melunasi kewajibannya dari laba yang ada sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil.

Hasil pengujian parsial terhadap variabel *profitability (ROE)* menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *profitability* terhadap *dividen payout ratio*. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2005) dan Sumarto (2007) yang mempunyai hasil *profitability (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa *profitability* dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Berarti dengan mengetahui laba atau profitabilitas perusahaan maka pihak manajemen dapat memaksimalkan laba guna menstabilkan pembagian dividennya agar menjaga kepercayaan investor serta menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- 1) Berdasarkan hasil penelitian diperoleh uji simultan bahwa *cash position (CP)*, *solvability (DER)* dan *profitability (ROE)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

²⁵Riyanto. Bambang. 2001. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan", BPFE, Yogyakarta. Hlm.267

²⁶ Sri Sudarsi, 2002. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Divident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)", Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, No.1. hlm 79

- 2) Secara parsial variabel *cash position (CP)*, *solvability (DER)* dan *profitability (ROE)* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur membagikan dividen dan terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Sedangkan variabel *growth*, dan *liquidity (CR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur membagikan dividen dan terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi manajemen perusahaan emiten, memperhatikan *cash position (CP)*, *solvability (DER)* dan *profitability (ROE)* dalam menentukan kebijakan dividen. Sehingga dapat membantu manajemen untuk menentukan *dividend payout ratio* yang optimal.
- 2) Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan jembatan untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang sama.
- 3) Pemilihan variabel yang diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* hanya terdiri dari lima aspek (*growth, cash position, liquidity, solvability, dan profitability*). Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor lain yang justru dapat mempunyai lebih pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
- 4) Periode pengamatan yang hanya empat tahun yaitu dari tahun 2008 sampai dengan 2011, sehingga data tidak dapat menjelaskan proyeksi kebijakan jangka panjang dan sampel yang diperoleh adalah jumlahnya terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene. F and Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan, Edisi kedelapan, Edisi Indonesia, Buku II*. Jakarta: Erlangga. 2006.
- Frank J. Fabozzi and Pamela P. Peterson. "*Financial Management and Analysis*", Published by John and Sons. Inc., New Jersey, 2003.
- Ghozali, Imam. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Universitas Diponegoro : Semarang, 2006.
- Halim, Abdul, "*Analisis Investasi*", Jakarta, Salemba Empat, 2009.
- Harmono. "*Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*". Edisi pertama, Jakarta, Bumi Aksara, 2009.
- Higgins, Robert C. "*Analysis For Financial Management*". Seventh Edition, McGraw Hill : New York, 2004.

- Haruman, Tendi. *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan, dan Nilai Perusahaan*. Finance and Banking Journal, Vol. 10, No. 2, hal: 150-165. 2008
- Husnan, Suad. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan, Buku 1, Edisi Keempat*, Yogyakarta, BPFE, 2001.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, "*Dasar-Dasar manajemen Keuangan*", Yogyakarta, UPP AMP YKPN, 2004.
- Juliardi, Dodik. "*Pengaruh Variabel – Variabel Biaya Agensi dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen*", Arthavidya, Tahun 07. No. 03. November, 2007.
- Kasmir. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers. 2009.
- Keown, Arthur J. *Manajemen Keuangan : Prinsip-prinsip dan Aplikasi, Edisi kesembilan*. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia. 2007.
- Marliana. Lisa dan Clara Danica. "*Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*", Jurnal Manajemen Bisnis, Vol 2 No 1, 2009.
- Munawir, "*Analisis Laporan Keuangan*", Transito, Bandung, 2001.
- Prawironegoro, Darsono. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Praktis Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*. Jakarta: Nusantara Consulting. 2009.
- Prihantoro. *Estimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, No. 1, Jilid 8, hal: 7-14. 2003.
- Rahman, Arif. "*Pilihan Investasi Paling Mak Nyus*". Media Pressindo, Yogyakarta, 2009.
- Riyanto, Bambang. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*", BPFE, Yogyakarta, 2001.
- Santoso, Singgih. "*Buku Latihan SPSS Statistitik Parametrik*". Jakarta: PT. Elex Medika Komputindo, 2000.
- Sartono, Agus. "*Manajemen Keuangan*". Edisi 4, BPFE : Yogyakarta, 1996.
- Sudarsi, Sri. "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Divident Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*", Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9, No.1, Hal. 76-88, Maret 2002.
- Sударsono, et all. "*Kamus ekonomi Uang dan Bank*," Rineka Cipta, Jakarta, 2002.
- Sударsono, et. all. "*Manajemen Keuangan, Teori Dan Aplikasi*". Edisi 4, BPFE : Yogyakarta, 2001.
- Sugeng, Bambang, "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia*", Jurnal Ekonomi Bisnis No.1, Maret 2009.
- Sugiono, Arief. "*Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*". Grasindo : Jakarta, 2009.

Sugiono, Arief dan Edy Untung. "Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan". PT. Grasindo : Jakarta, 2009.

Suharli, Michell dan Megawati Oktorina. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta*. SNA VIII Solo, 15 – 16 September, hal: 288-296. 2005

Sumarto. *Anteseden dan Dampak dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis Vol. 7, No.1, hal: 1-16. 2007.

Sundjaja, Ridwan, Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja. *Manajemen Keuangan Dua, Edisi Keenam*. Literata Lintas Media. 2010.

Sutrisno, "Manajemen Keuangan," Edisi 2, Ekonosia, Yogyakarta, 2001.

Syafri, Sofyan Harahap. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan", Edisi I, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2007.

Van Horne, James. C and John M. Wachowicz, Jr. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 9, Edisi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. 1998

Warsono. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing. 2003.

Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E., "Manajemen Keuangan", Jakarta, Binarupa Aksara, 1995.

www.idx.co.id

www.isjd.pdii.lipi.go.id