

## KINERJA KEUANGAN BERPENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

**Rinaldo Bayu Arista**

*rinaldobayuarista@gmail.com*

**Sugeng Praptoyo**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### ABSTRACT

*The purpose of this research to examine the influence of profitability, leverage, liquidity, and growth potential to the dividend policy. In this research, profitability is measured by using return on equity (ROE), leverage is measured by using debt to equity ratio (DER), liquidity is measured by using current ratio (CR), growth potential is measured by using growth (GP) and dividend policy is measured by using dividend payout ratio (DPR). The population in research is all companies which are engaged in the field of manufacturing industry which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods. The total samples of the research are 32 companies which have been determined by using purposive sampling. The research has been done by using multiple linear regression analysis. The result of this research indicates that profitability and leverage give influence to the dividend policy. Liquidity does not give any influence to the dividend policy.*

*Keywords: Profitability, leverage, liquidity, growth potential, dividend policy.*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *growth potential* terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan return on equity (ROE), *leverage* diukur menggunakan debt to equity ratio (DER), likuiditas diukur menggunakan current ratio (CR), *growth potential* diukur menggunakan growth (GP) dan kebijakan dividen diukur menggunakan dividend payout ratio (DPR). Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Total sampel penelitian adalah 32 perusahaan yang ditentukan melalui purposive sampling. Penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Growth Potential*, Kebijakan Dividen.

### PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan alat untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Investor akan melihat laporan keuangan sebagai dasar pertimbangan dalam menanamkan dananya dalam bentuk saham dan memperkirakan berapa return yang akan di dapat dari investasi saham tersebut. Apabila semakin banyak investor yang menanamkan dananya maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk melakukan kegiatan operasional dan ekspansi tanpa menggunakan modal sendiri atau pinjaman dari bank. Sehingga perusahaan dapat berkembang dan dapat bersaing secara global. Untuk itu perusahaan-perusahaan harus mampu bersaing secara sehat, kompetitif, dan berusaha menampilkan yang terbaik dalam kinerja perusahaan maupun kinerja keuangannya.

Perusahaan membutuhkan banyak dana. Dana yang dibutuhkan perusahaan dapat berasal dari masyarakat atau pinjaman di Bank. Masyarakat yang memiliki dana lebih dapat menyalurkan dana yang dimiliki melalui investasi pada suatu perusahaan. Untuk memperoleh dana dari investor, perusahaan harus melampirkan laporan keuangan yang memperlihatkan kinerja perusahaan sebagai alat pertanggung jawaban. Dengan dana

tersebut perusahaan akan mendapatkan tambahan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya.

Kinerja yang baik menunjukkan manajemen perusahaan memiliki kemampuan dan tanggung jawab dalam menjalankan kewajibannya. Kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh manajemen perusahaan antara lain mengambil keputusan yang tepat dalam investasi atau pembelanjaan, keputusan pendanaan, dan keputusan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan dengan kinerja yang baik maka calon investor akan mempertimbangkan akan membeli saham karena investor yakin jika harga perusahaan tinggi maka kekayaan serta kesejahteraannya akan terjamin. Sehingga akan merasa aman dan bisa menanamkan saham mereka terus pada perusahaan. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan dan para manajemen perusahaan memiliki kemampuan serta tanggung jawab dalam menjalankan kewajibannya.

Dalam menanamkan dananya investor berharap mendapatkan return. Return yang di dapatkan berasal capital gain atau pembagian dividen. Perusahaan mengeluarkan kebijakan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Namun dalam hal ini terdapat perbedaan pendapat antara investor sebagai pihak yang memberikan dana dan manajemen perusahaan sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan secara keseluruhan. Investor menginginkan pembagian dividen dalam nilai yang besar sedangkan di sisi lain manajemen perusahaan menginginkan porsi untuk laba ditahan nilainya tidak kecil sehingga pembagian dividen nilainya tidak besar. Kebijakan dividen merupakan keputusan bahwa laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Oleh karena itu agar semua pihak dapat terpenuhi hak dan kewajibannya manajemen perusahaan harus dapat membuat keputusan yang tepat.

Hasil penelitian Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun dalam penelitian yang dilakukan (Arifin, 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Rahmawati et al. (2014) menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan. Profitabilitas, *leverage*, *liquidity*, *growth* and *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* tetapi dalam setiap variable hanya variable profitabilitas dengan arah positif dan *firm size* dengan arah negatif yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* untuk variable *leverage* dan *liquidity* dengan arah negatif, *corporate growth* arah positif tidak berpengaruh. Penelitian dilakukan pada 22 perusahaan manufaktur sebagai sampel dari tahun 2008-2010 (Hardiatmo dan Daljono, 2013).

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan di atas, maka penelitian ini mengambil judul, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Growth Potential* terhadap Kebijakan Dividen". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2010-2014. Dalam penelitian ini rasio keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio likuiditas yg diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Growth Potential* (GP), serta kebijakan pembagian dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan latar belakang yang sudah disampaikan di atas, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (4) Apakah *growth potential* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *growth potential* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan emiten sebagai bahan informasi mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *growth potential* terhadap kebijakan dividen sebagai salah satu acuan dalam proses pengambilan keputusan investasi.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001). Rassy (2013:11) menyebutkan ada beberapa teori kebijakan dividen antara lain: (a) *Dividend Irrelevance Theory* yaitu teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan (aset) maupun biaya modalnya. Penganjur utama *Dividend Irrelevance Theory* (Teori Ketidak relevan Dividen) adalah Melton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. (b) Teori *Bird-in-the-hand* yaitu Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Artinya, investor menyukai dividen yang sudah ada di tangan dibandingkan *capital gain* yang belum tentu akan ada dimasa mendatang atau kedua-duanya tidak diperoleh. (c) *Tax Differential Theory* yaitu karena ada keuntungan keuntungan pajak, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen yang rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi. (d) *Information Content, or Signaling hypothesis* yaitu di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. (e) *Clientele effect* yaitu suatu kelompok yang berbeda dari pemegang saham menyukai kebijakan dividen yang berbeda pula. Ada kelompok yang lebih menyukai pendapatan tunai dan ada pula pemegang saham yang lebih memilih reinvestasi pendapatan dividen tersebut. Karena itu, ada kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik kelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya.

### Laporan Keuangan

Menurut Murhadi (2013:1) menyatakan bahwa laporan keuangan berisi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak pengguna, informasi tersebut mencakup posisi keuangan, kinerja, perubahan dalam posisi keuangan sebagai suatu entitas yang bermanfaat dalam pembuatan putusan ekonomi. Perusahaan dianjurkan untuk menyajikan laporan keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja keuangan, posisi keuangan perusahaan dan kondisi ketidakpastian (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007). Laporan keuangan bermanfaat untuk menilai kesehatan atau kinerja suatu perusahaan dan digunakan sebagai pedoman dalam pembuatan suatu keputusan sehingga dapat menghasilkan keputusan yang tepat. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi

Keuangan (PSAK) No. 1 Ikatan Akuntan Indonesia (2007) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan yang berguna untuk membuat keputusan ekonomi dan menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Menurut Jumingan (2006:239) kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya. Kinerja menunjukkan perusahaan mampu menggunakan dan mengalokasikan seluruh sumberdaya yang dimiliki secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Selain itu dapat dilakukan evaluasi dari kinerja saat ini dan kinerja sebelumnya, sehingga dapat di jadikan dasar dalam membuat suatu keputusan bagi perusahaan ataupun bagi calon investor. Apabila kinerja baik maka perusahaan akan dengan mudah mengambil suatu keputusan baik untuk saat ini atau keputusan yang digunakan untuk waktu akan datang. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mencapai tujuan yang telah ditentukan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan rasio-rasio keuangan.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Analisis rasio digunakan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lainnya secara relatif sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka mutlak yang ada dalam laporan keuangan (Murhadi, 2013:56).

Dibutuhkanlah analisis atas laporan keuangan untuk menganalisis dan menafsirkan laporan tersebut sehingga dapat memberikan informasi yang berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perkembangan hasil kinerja perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2012:74) analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam 5 macam kategori, yaitu: (1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, (2) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauhmana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas asset, (3) Rasio Solvabilitas atau *leverage* yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya, (4) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba, (5) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Dalam Penelitian ini pengukuran kinerja keuangan difokuskan kepada profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE), likuiditas yang diukur menggunakan *debt toequity ratio* (DER), *leverage* yang diukur menggunakan *current ratio* (CR).

### **Growth Potential**

Menurut Sudarsi (2002), *growth potential* merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun t-1 terhadap total aset pada t-1. Sedangkan menurut Prihantoro (2003:7) mengungkapkan, semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi (perluasan usaha). Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka memungkinkan perusahaan menahan keuntungan yang diperoleh dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE dapat dijadikan penilaian bagi para investor karena dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka perusahaan mampu membagikan dividennya. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

### **Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan modal. Semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan Dividen Payout Ratio (DPR) kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah tingkat DER berarti menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam melunasi kewajibannya, sehingga rasio pembayaran dividen semakin besar. DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen.

### **Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen**

*Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *current ratio* berarti menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya oleh sebab itu kemungkinan investor akan mendapatkan dividen akan lebih tinggi.

H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

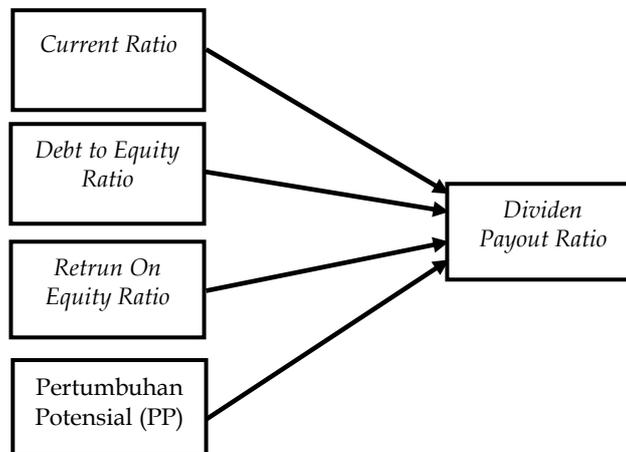
### **Pengaruh growth potential terhadap kebijakan dividen**

Selain mempunyai prioritas untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan juga dituntut untuk tumbuh. Oleh karena itu semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar pula biaya akan kebutuhan dana suatu perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya dari pada membayarkan sebagai dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih banyak disukai oleh investor sebab investor dapat memperoleh keuntungan investasi yang tinggi. Oleh sebab itu perusahaan memiliki indikator untuk menghitung *growth potential* dengan menggunakan tingkat perolehan pertumbuhan tiap tahun perusahaan dalam bentuk total aset.

H4: *Growth potential* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### Model Penelitian

Model penelitian dapat digambarkan dalam bentuk bagan pada gambar 1 sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

### METODE PENELITIAN

#### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu suatu penelitian ilmiah sistematis yang berfokus pada pengujian hipotesis, data dalam bentuk angka serta terstruktur, dan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam teknik pengambilan sampelnya. Teknik purposive sampling yang dimaksud adalah perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini dipilih, dipertimbangkan, dianalisis dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014, (2) Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan rutin dari tahun 2010-2014, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2010-2014, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2010-2014, (5) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama tahun 2010-2014.

#### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data melalui data yang bersumber dari data sekunder yang berkaitan dengan laporan keuangan yang menjadi alat pertanggungjawaban perusahaan. Sumber data dari penelitian ini yaitu data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia STIESIA dan Indonesia Stock Exchange <http://www.idx.co.id/>. Data sekunder pada penelitian ini yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2010-2014.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Independen

#### a. Return On Equity Ratio

*Return on equity* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Apabila nilai rasio ini besar maka perusahaan mempunyai profitabilitas yang baik dan dapat membagikan dividen yang besar.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

#### b. Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan modal. Apabila nilai rasio ini tinggi maka perusahaan dianggap tidak sehat karena perusahaan harus melunasi hutangnya yang menyebabkan tidak dibagikannya dividen.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### c. Current Ratio

*Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Apabila nilai rasio ini besar maka perusahaan dianggap mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dan dapat membagikan deviden.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

#### d. Growth potential

*Growth potential* adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang dinilai oleh investor melalui tingkat pertumbuhan dan perusahaan tiap tahun. Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{TotalAsett} - \text{TotalAsett} - 1}{\text{TotalAsett} - 1}$$

## Variabel Dependen

### Kebijakan Dividen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independennya. Penelitian menggunakan kebijakan dividen dalam variabel dependennya. Dalam mengukur kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio*.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

## Teknik Analisis Data

### Uji Statistik Deskriptif

Analisis ini disajikan dengan menggunakan tabel *statistic descriptive* yang memaparkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*).

### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat, variabel bebas, atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal berdasarkan Santoso (2009).

Berdasarkan Ghozali (2006) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan Ghozali (2006) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi berdasarkan Ghozali (2006).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel independen adalah kinerja keuangan dan growth potential sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen, sehingga dapat diperoleh rumus regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{GP} + e$$

Keterangan:

DPR = Dividend Payout Ratio.

$\alpha$  = Konstanta.

DER = Debt to Equity Ratio.

ROE = Return On Equity Ratio.

CR = Current Ratio.

GP = Growth Potential.

### Uji Hipotesis

Uji F digunakan untuk melihat signifikansi model yang digunakan dalam penelitian berdasarkan Ferdinand (2006:64).

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat berdasarkan Ghozali (2006). Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat

dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung.

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat berdasarkan Ghozali (2006).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut merupakan perhitungan menggunakan komputer dengan aplikasi program *Statistical Program for Social Science*(SPSS) 20 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	.404	.085		4.763 .000
ROE	.541	.132	.326	4.103 .000
DER	-.171	.064	-.262	-2.653 .009
CR	.000	.016	.001	.011 .992
GP	-.191	.154	-.098	-1.236 .219

Sumber: Data sekunder diolah / 2010 - 2014

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 1 diatas dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,404 + 0,541 ROE - 0,171 DER + 0,00 CR - 0,191 GP.$$

### Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Descriptive Statistics		Mean	Std. Deviation
		Minimum	Maximum		
DPR	141	.03	1.38	.4055	.27795
ROE	141	.01	.96	.2423	.16718
DER	141	.08	1.89	.6077	.42631
CR	141	.01	7.73	2.9608	1.71206
GP	141	-.85	.54	.1380	.14225
Valid N (listwise)		141			

Sumber: Data sekunder diolah / 2010 - 2014

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

ROE : *Return On Equity*

DER : *Debt to Equity Ratio*

CR : *Current Ratio*

GP : *Growth Potential*

Berdasarkan Tabel 2 di atas memberikan informasi tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan deviasi standar dari variabel independen dan dependen dengan jumlah sampel 160 pengamatan yang terdiri atas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2010-2014. Jumlah sampel tersebut merupakan hasil setelah mengeluarkan sampel sebanyak 19 pengamatan.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,03. Sedangkan nilai maksimum DPR sebesar 1,38. Variabel DPR memiliki rata-rata hitung sebesar 0,4055. Selain itu standar deviasi (simpangan baku) pada variabel DPR selama periode pengamatan sebesar 0,27795 atau senilai 27,795%.

*Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,01. Sedangkan nilai maksimum ROE sebesar 0,96. Variabel ROE memiliki rata-rata hitung sebesar 0,2423. Sedangkan nilai standar deviasi variabel ROE sebesar 0,16718 atau senilai 16,718%.

*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,08. Sedangkan nilai maksimum variabel DER sebesar 1,89. Variabel DER memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,6077. Sedangkan nilai standar deviasi variabel DER sebesar 0,42631 atau senilai 42,631%.

*Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,01. Sedangkan nilai maksimum variabel CR sebesar 7,73. Variabel CR memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 2,9608. Sedangkan nilai standar deviasi variabel CR sebesar 1,71206 atau senilai 171,206%.

*Growth Potential* (GP) memiliki nilai minimum sebesar -0,85. Sedangkan nilai maksimum variabel pertumbuhan potensial sebesar 0,54. Variabel pertumbuhan potensial memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,1380. Sedangkan nilai standar deviasi pada variabel pertumbuhan potensial sebesar 0,14225 atau senilai 14,225%.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik *normal P-P Plot* supaya lebih meyakinkan uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji one sample *kolmogorov-smirnov*. Uji normalitas residual diketahui nilai signifikansi *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,342. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,342 > 0,05$ ) maka nilai residual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Dari uji multikolinearitas masing-masing variabel independen tersebut menunjukkan nilai tolerance kurang dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan dari hasil multikolinearitas tidak terdapat gejala multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai D-W sebesar 1,210. Karena hasil nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 maka hasil uji tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot diketahui tidak membentuk pola tertentu serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berikut.

## Uji Hipotesis Uji Signifikan Simultan

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Signifikan Simultan**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.792	4	.448	6.753	.000 <sup>b</sup>
<sup>1</sup> Residual	9.024	136	.066		
Total	10.816	140			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), GP, ROE, CR, DER

Sumber: Data sekunder diolah / 2010 - 2014

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 6,753 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000^b \leq 0,05$ , maka hal tersebut menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity ratio*, dan potensial pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Uji Signifikan parameter Individual

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa return on equity terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar 4,103 dan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 \leq 0,05$  maka H0 ditolak H1 terdukung. Dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh ke arah positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar -2,653 dan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,009 \leq 0,05$  maka H0 ditolak dan H2 diterima. Dapat disimpulkan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa *current ratio* terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar 0,011 dan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,992 \geq 0,05$  maka H0 mendukung H3 ditolak. Dapat disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar -1,236 dan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,219 \geq 0,05$  maka H0 mendukung H4 ditolak. Dapat disimpulkan *growth potential* tidak berpengaruh ke arah negatif terhadap kebijakan dividen.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.407 <sup>a</sup>	.166	.141	.25759

a. Predictors: (Constant), GP, ROE, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah / 2010 - 2014

Hasil uji koefisien determinasi menggunakan nilai R Square sebesar 0,166 atau 16,6% yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh *return on equity ratio*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *growth potential* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 83,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah positif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,541 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 \leq 0,05$ . Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Sulistowati et al, 2010). Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan menunjukkan semakin besar profit yang diterima perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan begitu pula sebaliknya semakin kecil profit yang dihasilkan maka semakin kecil dividen yang dibagikan. ROE yang semakin besar menandakan perusahaan mampu meningkatkan produktifitasnya menggunakan modal sendiri sehingga laba yang dihasilkan semakin tinggi. Pembagian dividen merupakan sinyal perusahaan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan profit. Apabila perusahaan mendapat keuntungan maka perusahaan akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar dalam bentuk dividen.

Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen signifikan. Hal tersebut menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan dalam pembagian dividen. Keuntungan yang didapat oleh pemegang saham merupakan keuntungan setelah perusahaan melunasi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga pajak. Oleh sebab itu besarnya dividen akan dipengaruhi oleh keuntungan bersih perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Cholifah (2014) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ishaq (2014), Sulistyowati et al (2010), Sari (2010) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah negatif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,171 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,009 \leq 0,05$ . Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima. Hal ini menunjukkan semakin tinggi leverage maka perusahaan dianggap tidak sehat karena menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal yaitu kreditor selai itu semakin besar biaya utang yang harus dibayar perusahaan sehingga harus melunasi hutangnya yang menyebabkan tidak dibagikannya dividen. Hasil dari penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan pembagian dividen karena sebagian besar dari hasil perolehan labanya akan dialokasikan pada cadangan pelunasan hutang. Dengan adanya penerbitan hutang maka dana yang tersedia digunakan oleh manajer akan bertambah sehingga akan menunda pembayaran dividen sampai pembayaran hutang dapat diminimalisir atau bahkan sampai pembayaran hutang lunas.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen signifikan. Hal tersebut membuktikan bahwa besarnya total liabilitas yang digunakan untuk dana perusahaan mempengaruhi

keputusan manajemen untuk membagikan dividen. Hasil pada pengujian ini didukung oleh terori Sartono (2001), *leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pinjaman pokok yang harus dibayar. Apabila perusahaan akan membayarkan hutang dari laba ditahan, berarti perusahaan akan menahan sebagian besar pendapatannya untuk pelunasan hutang, sehingga hanya sebagian kecil yang akan dibayarkan sebagai dividen. Pada pengujian ini juga didukung oleh penelitian terdahulu dari Aulia (2001) yang menyatakan pengaruh *institutional ownership*, *free cash flow*, *growth opportunities*, *financial leverage* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Pada sampel 147 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2009 menghasilkan kelima variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen kecuali *firm size*. Dengan pengujian parsial variabel *institutional ownership* dan *free cash flow* berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel *growth opportunities*, *financial leverage* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah positif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,000, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,992 \geq 0,05$ . Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. Hasil dari penelitian ini menunjukkan apabila likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah maka perusahaan tidak akan membayar dividen yang tinggi untuk menjaga reputasinya. Oleh karena itu likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan sudah pada tahap dewasa.

Perusahaan tidak harus mengubah proporsi pembagian dividen antara investor maupun pemegang saham pengendali dan tidak perlu bergantung pada besarnya *current ratio* yang diperoleh perusahaan karena cadangan laba perusahaan dapat digunakan untuk membagikan dividen atau untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan akan tetap membagikan dividen melalui cadangan laba perusahaan setiap tahunnya tanpa perlu khawatir akan besar atau kecilnya nilai likuiditas. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan Jum'ah (2008) yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

### **Pengaruh Growth Potential terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa bahwa *growth potential* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah negatif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,191 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,219 \geq 0,05$ . Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan *growth potential* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Penyebabnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen tanpa memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pribadi dan Sampurno (2012) yang menguji pengaruh *cash position*, *firm size*, *growth*, *ownership*, dan *return on aset* terhadap kebijakan dividen. Menghasilkan variabel yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah ROA dan *ownership* terhadap kebijakan dividen dengan sampel 15 perusahaan periode 2008-2011.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *growth potential* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh besarnya pengaruh keempat variabel independen tersebut yaitu sebesar 0,166 atau 16,6% yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan *growth potential* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 83,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*, (2) Dari hasil penelitian yang diperoleh profitabilitas menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,541 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 \leq 0,05$ . Oleh sebab itu hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut membuktikan bahwa pembayaran dividen sangat bergantung pada keuntungan yang didapatkan perusahaan. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham atas dasar *profit* atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi dan hal tersebut menyebabkan laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin besar, (3) Dari hasil penelitian yang diperoleh *leverage* menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,171 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,009 \leq 0,05$ . Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima artinya Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *leverage* maka perusahaan dianggap tidak sehat karena menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal yaitu kreditor selai itu semakin besar biaya utang yang harus dibayar perusahaan sehingga harus melunasi hutangnya yang menyebabkan tidak dibagikannya dividen, (4) Dari hasil penelitian yang diperoleh likuiditas menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,000, dengan nilai signifikansi sebesar  $0,992 \geq 0,05$  artinya hipotesis ketiga yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penyebabnya apabila likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah maka perusahaan tidak akan membayar dividen yang tinggi untuk menjaga reputasinya. Oleh sebab itu likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan sudah pada tahap dewasa, (5) Dari hasil penelitian yang diperoleh *growth potential* menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,191 dengan nilai signifikansi sebesar  $0,219 \geq 0,05$ . Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan *growth potential* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Penyebabnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen tanpa memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan itu sendiri.

### Saran

Adanya keterbatasan dalam penelitian ini, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya: (1) Memperluas obyek penelitian dengan mengambil semua perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan harapan dapat menambah jumlah observasi yang lebih banyak sehingga dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lebih beragam dari penelitian sebelumnya, (2) Memperluas periode pengamatan dengan harapan semakin banyak sampel yang didapatkan sehingga hasil penelitian semakin lebih akurat dan semakin mendekati kondisi yang sebenarnya (*reliable*), (3) Penelitian yang selanjutnya diharapkan

dapat menambah beberapa variabel bebas lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*, arus kas bebas, kepemilikan institutional dan lain-lain agar dapat memberi gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, A. 2011. Analisis Pengaruh Institutional Ownership, Free Cash Flow, Growth Opportunities, Financial Leverage, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Arifin, S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STESIA). Surabaya.
- Cholifah, N. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Growth* terhadap keiakan Dividen Padan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Akuntansi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, S.C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajeril, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebjakan Deviden. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 10(1): 47-58.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 2. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hardiatmo. B. dan Daljono. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(1): 1-13.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi 2007. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Juma'h, A. 2008. The Financial Factors Influencig Cash Dividend Policy: A Sample Of U.S Maufacturing Companies. *Intermetro Business Journal* 4(2):23-43
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Nuringsih, K. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2(2): 103-123.
- Pribadi, S. A. dan R. D. Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Ownership*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Diponegoro Journal of Management* 1(1): 211-212.
- Prihantoro. 2003. Etimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis* 1(8): 7-14.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., Dan Rate P. V. 2014. Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Bum di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2(2):1316.
- Ressy, A. E. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indoonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Santoso, Singgih. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT. Elex media Komputindo. Jakarta.
- Sari, R. F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kebijakan Utang, Pofitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPEF. Yogyakarta.
- Sudarsi, S. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend PayoutRatio Pada Industri Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 9(2): 76-88.
- Sulistyowati, A., R. Anggraini, dan T. H. Utamingtyas. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governence* sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.