

PENGARUH *NET PROFIT MARGIN*, *CURRENT RATIO*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* PADA *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

Kadek Dwi Mahendra Yasa¹
Ni Gusti Putu Wirawati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana(Unud), Bali, Indonesia
e-mail:dwi_mahendra_yasa@yahoo.com/telp:+62 81 23 70 76 546

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana(Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* pada *dividend payout ratio*. Pemilihan sample dengan metode *purposive sampling* diuji dengan teknik analisis data regresi linier berganda. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2010-2013. Sampel pada penelitian ini sebanyak 10 perusahaan yang membagikan dividen antara tahun 2010-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel *net profit margin* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*, variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. Hal ini dapat diartikan kenaikan/penurunan nilai *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* akan berpengaruh pada kenaikan/penurunan *dividend payout ratio*.

Kata Kunci: *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of net profit margin, current ratio and debt to equity ratio in the dividend payout ratio. Selection of the sample with purposive sampling method was tested with data analysis technique multiple linear regression. Population of this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange between 2010-2013. Samples in this study as many as 10 companies which pay dividends between 2010-2013. The results of this study show how variable net profit margin positive effect on the dividend payout ratio, variable current ratio and debt to equity ratio negatively affect the dividend payout ratio. This may imply the increase / decrease in the value of net profit margin, current ratio and debt to equity ratio will affect the increase / decrease in dividend payout ratio

Keywords: *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio*

PENDAHULUAN

Dividen adalah distribusi pendapatan perusahaan yang merupakan hak pemegang saham yang dapat berupa kas, aktiva, atau bentuk lain (Sugiyono, 2009).

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membagi keuntungan kepada pemegang

saham yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan besarnya laba ditahan untuk kebutuhan perkembangan usaha (Gitosudarmo dan Basri, 2008). Proporsi yang dibayarkan kepada pemegang saham bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Prosentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen disebut *dividend payout ratio* (DPR) (Adriyani, 2008). Pembagian dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan (Utami, 2008). Semakin besar laba memungkinkan semakin besar prosentase dividen sehingga harga saham semakin meningkat.

Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan oleh masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya (Difah, 2011). Maka dari itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan (Hanafi, 2012). Menurut Budiarto (2009) rasio yang sering digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Ketiga ratio tersebut termasuk dalam faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih

perusahaan (Myers dan Marcus, 2008). Rasio ini memiliki peranan utama dalam hubungannya dengan dividen karena dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Perusahaan yang mengalami kerugian akan menyulitkan dalam hal pembayaran dividen. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen.

Hanafi dan Halim (2005;86) menyatakan bahwa *net profit margin* (NPM) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Ratio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan, ratio *net profit margin* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo dan Julianty, 2005:97).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2012). Menurut Griffin (2010) likuiditas mempunyai daya tarik saham kepada investor. Jika perusahaan mampu melakukan pembayaran artinya perusahaan dalam keadaan likuid. Tetapi bila perusahaan tidak mampu membayar dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan inlikuid (Irawati, 2006). Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diduga kuat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya berarti perusahaan itu juga mampu dalam membayar dividen.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Nurraiman, 2014). Penelitian ini menggunakan *current ratio* sebagai proksi dari likuiditas. *Current ratio* yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang akan segera jatuh tempo (Wiagustini, 2010:78).

Ratio utang atau yang diistilahkan dengan *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Irawati, 2006). *Debt to equity ratio* merupakan rasio perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai *debt to equity ratio* yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Smith dan Watts, 1992). Prihantono (2003) mengungkapkan semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.

Hasil penelitian terdahulu sejauh ini memberikan pandangan yang kontradiktif mengenai ketiga variabel diantaranya penelitian Sunarto (2004) yang menganalisis hubungan kepemilikan manajerial, *Investment Opportunity Set*, *Return On Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* pada *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *return on asset* tidak memiliki pengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*. *Investment*

Opportunity Set memiliki pengaruh yang signifikan positif pada *dividend payout ratio*.

Laksono (2006) dalam penelitiannya menguji pengaruh *return on asset*, *sales growth*, *asset growth*, *cash flow*, dan *debt to total asset* terhadap *dividend payout ratio*, yang mengambil sampel 41 perusahaan dari 331 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* dan *sales growth* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*, *asset growth* berpengaruh signifikan dan negatif, begitu juga *debt to total asset* dengan yang berpengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*.

Hartadi (2006) melakukan penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap perusahaan yang *gopublic* di BEJ. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini hanya ada satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* yaitu *cash position*, sedangkan *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *size* tidak berpengaruh signifikan pada *dividend payout ratio*.

Nadjibah (2008) dalam tesisnya mengambil sampel 12 perusahaan dari 140 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tentang pengaruh variabel *asset growth*, *size*, *cash ratio*, dan *return on asset* terhadap *dividen payout ratio*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa *asset growth*, dan *size* berpengaruh signifikan dan negatif, sedangkan *cash ratio* dan *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif pada *dividend payout ratio*.

Puspita (2009) melakukan penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*. Hasil penelitiannya ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *firm size*, dan *return on asset* berpengaruh signifikan positif pada *dividend payout ratio* sedangkan *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*, variabel lain yaitu *debt to total asset* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio* pada *dividend payout ratio*. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah *net profit margin*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh ada *dividend payout ratio*?

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan penentuan kebijakan pembagian deviden pada suatu perusahaan dan dapat memberikan pertimbangan bagi investor dalam memprediksi dan pengambilan keputusan investasi.

Jensen dan Meckling (1976), mengungkapkan bahwa teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Hubungan antara agen dan prinsipal biasanya dalam situasi asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena disebabkan oleh adanya pihak yang mempunyai informasi lebih (agen) dibandingkan dengan pihak lain (prinsipal). Agen lebih banyak memperoleh informasi karena berhubungan langsung dengan operasional perusahaan. Dengan asumsi individu mempunyai kepentingan untuk

dirinya sendiri, maka dengan adanya asimetri informasi akan mendorong agen menyembunyikan informasi yang tidak diketahui oleh *principal*.

Menurut De Angelo (1986) yang dikutip dalam Gumanti (2000) mengatakan bahwa teori keagenan (*agency theory*) juga menekankan bahwa angka-angka akuntansi memainkan peranan penting dalam menekan konflik antara prinsipal dan agen. Dari sini jelas bahwa mengapa manajer memiliki motivasi untuk mengelola data keuangan pada umumnya dan keuntungan atau *earnings* pada khususnya. Semuanya tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai usaha-usaha untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat pribadi (*obtaining private gains*).

Suharli (2006) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Menurut Difah (2011) dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan Basuki (2012) mendefinisikan dividen sebagai pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Besaran dividen tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Naveli (1989), secara umum kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari 3 kebijakan ini, yaitu: *constant dividend payout ratio*, *stable per share dividend*, *reguler dividend plus extra*.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan

(Sutrisno, 2001). Lee dan Finerty (1990) mengartikan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada para pemegang saham atau akan menahan *earnings* untuk kegiatan reinvestasi dalam perusahaan.

Beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen dan asumsi-asumsi yang mendasari antara lain. Dividen tidak relevan menurut Modigliani dan Miller (1961) *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada harga saham perusahaan atau biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa *dividen payout ratio* adalah tidak relevan, selanjutnya nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Bird in the hand theory. Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1956) yang menganggap dividen yang diterima merupakan sesuatu yang sudah pasti di tangan sehingga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*. Gordon dan Lintner (1956) juga berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen karena lebih pasti pendapatannya daripada mengharapkan return yang belum pasti jika menginvestasikan kembali dividen pada investasi tertentu.

Tax preference theory. *Capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang, namun

demikian pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki *devidend yield* yang tinggi daripada saham dengan *deviden yield* yang rendah. Oleh karena itu, teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *deviden payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen (Litzenberger dan Ramaswamy, 1979).

Net Profit Margin merupakan rasio yang memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan (Brigham dan Houston, 2001:89). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan perbandingan keuntungan/laba bersih perusahaan setelah pajak dengan penjualan (*sales*). Hanafi dan Halim (2005) yang menyatakan bahwa variabel *net profit margin* merupakan rasio profitabilitas yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasrul (2004) menyatakan *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Gill *et.al* (2010) menunjukkan variabel *net profit margin* berpengaruh pada *dividend*

payout ratio. Ini juga didukung oleh Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang juga melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

H_1 : *Net Profit Margin* berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio*

Current Ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang/kewajiban (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Karena jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan membayar dividen adalah besar, mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Ahmed (2015) mendapatkan hasil variabel likuiditas yang diprosikan oleh *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan pada *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Wibisono (2010) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, artinya jika *current ratio* meningkat maka *dividend payout ratio* akan menurun. Selain itu menurut penelitian yang dilakukan oleh Wirawati dan Mahaputra (2014), juga menunjukkan likuiditas dengan proksi *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

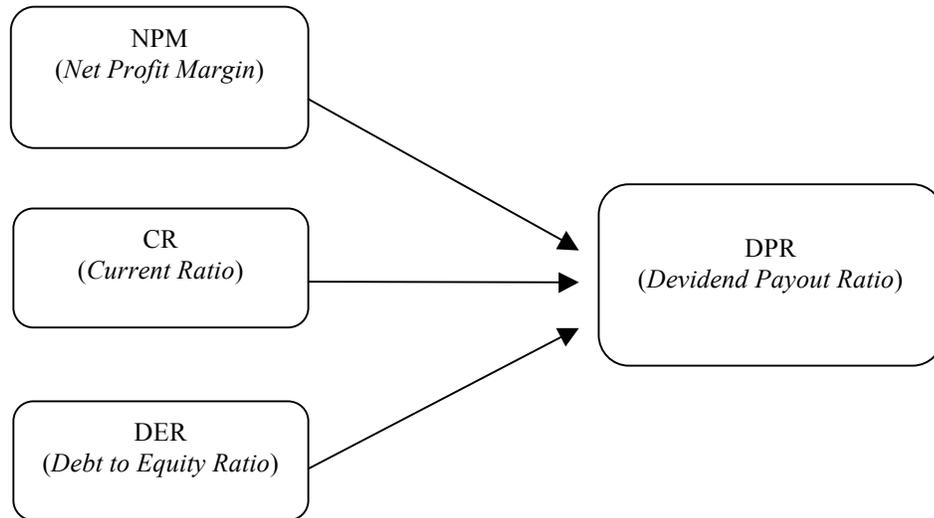
H_2 : *Current Ratio* berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai DER yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Smith dan Watts 1992). Marlina dan Clara, (2009) yang mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Prihantoro (2003) mengungkapkan semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan Gill *et.al* (2010) menunjukkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh pada *dividend payout ratio*. Didukung oleh penelitian yg dilakukan oleh Sunarto (2004) yang menyimpulkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan penelitian Nirwanasari (2007) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H₃ : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh pada *Dividend Payout Ratio*



Gambar 1. Bagan Hipotesis

Sumber: data diolah, 2015

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berbentuk deskriptif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel lain. Pada penelitian ini menggunakan alat uji statistik.

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel independen/bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/terikat (Sugiyono, 2011:59).

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *Net Profit Margin* (X_1), *Current Ratio* (X_2), dan *Debt To Equity Ratio* (X_3). Variabel

dependen/terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011:59). Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*.

Hanafi dan Halim (2005: p.86) menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan rasio profitabilitas, yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Ratio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, ratio *net profit margin* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak (Prastowo dan Juliaty,2005: p. 97).

Net Profit Margin (NPM) dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Sales}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Current ratio merupakan perbandingan antara asset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Current Ratio (CR) dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

Menurut Riyanto (1997), salah satu rasio yang masuk dalam rasio solvabilitas/*leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh lebih besar umumnya mempunyai DER yang lebih rendah dalam kebijakan struktur modalnya (Smith dan Watts, 1992).

Debt to equity ratio dihitung dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas (Jensen *et al.*, 1992) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Dividend payout ratio merupakan indikasi atau persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. DPR dapat dihitung dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham (Marlina dan Clara, 2009).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan/scoring (Sugiyono, 2014:28). Data kuantitatif yang digunakan dalam

penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses www.idx.co.id.

Berdasarkan sumbernya data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2011:129). Data sekunder yang dipakai pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang diperoleh melalui www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 – 2013. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 138 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi obyek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel. Sugiyono (2014:149) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini metode penentuan sampel untuk penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:156).

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan pembagian dividen secara berturut-turut selama periode penelitian (2010-2013). Perusahaan memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) selama periode penelitian (2010-2013). Total sampel pada penelitian ini ada 10 perusahaan dengan total pengamatan selama 4 tahun yang menghasilkan 40 amatan dengan rincian sebagai berikut.

Tabel 1.
Data Rincian Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
	Jumlah perusahaan manufaktur di BEI antara tahun 2010-2013	138
	Dikurangi	
1	Perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen secara berturut-turut selama periode penelitian (2010-2013).	78
2	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) selama periode penelitian (2010-2013).	60
	Jumlah sampel akhir penelitian	10
	Jumlah pengamatan selama 4 tahun	40

Sumber: Data diolah, 2015

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya) (Sugiyono, 2014:277). Model regresi linear berganda ditunjukkan oleh persamaan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan

- X_1 : *Net Profit margin*
- Y : *Dividen Payout Ratio*
- X_2 : *Current Ratio*
- X_3 : *Debt to Equity Ratio*
- a : Konstanta
- e : Variabel residual atau eror
- b_1, b_2, b_3 : Koefisien regresi berganda

Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari masalah heteroskedastisitas, multikolinearitas dan normalitas data. Menurut Ghazali (2011:160), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi,

variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan analisis statistik, yaitu dengan melihat uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan dalam penelitian ini adalah bila nilai *Sig.* < 0,05, maka distribusi adalah tidak normal, bila nilai *Sig.* > 0,05, maka distribusi adalah normal

Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2011:105). Salah satu cara untuk mengetahui adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai toleransi dan lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai toleransi > 0,10 atau VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, akan digunakan uji Glesjer. Model regresi dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual statistik di atas $\alpha = 0,05$.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2011:110). Untuk mengetahui gejala autokorelasi dapat diuji dengan pengujian *Durbin Watson*. Apabila nilai *Durbin*

$Watson > F$ Tabel, maka diantara maka variabel bebas dalam model persamaan regresi tidak terdapat autokorelasi.

Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi berganda yang akan digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas), agar hasil pengujian dapat diinterpretasikan dengan tepat.

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama (serentak) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Pengujian hipotesis ditunjukkan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel independen. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F atau yang biasa disebut dengan *Analysis of varian* (Anova). Pengujian Anova atau uji F bisa dilakukan dengan dua cara yaitu melihat tingkat signifikan atau dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Pengujian dengan tingkat signifikan pada tabel Anova $< \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak (berpengaruh), sementara sebaliknya apabila tingkat signifikan pada tabel Anova $> \alpha = 0,05$, maka H_0 diterima (tidak berpengaruh).

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Langkah-langkah pengujian yang dilakukan adalah :

Merumuskan hipotesis : $H_0 : \beta_i = 0$, artinya secara parsial *net profit margin* tidak berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*. $H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya secara parsial *net profit margin* berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout*

ratio. Pengaruh *current ratio* pada *dividend payout ratio*, $H_0 : \beta_i = 0$, artinya secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*. $H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya secara parsial *current ratio* berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*. Pengaruh *debt to equity ratio* pada *dividend payout ratio*, $H_0 : \beta_i = 0$, artinya secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*. $H_1 : \beta_i \neq 0$, artinya secara parsial *debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan pada *dividend payout ratio*.

Menentukan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan sebesar 5%. Mengingat uji yang digunakan adalah uji dua sisi maka tingkat kesalahan adalah $\alpha : 2$ atau sebesar 0,025. Menentukan besarnya t_{hitung} yang diperoleh dari hasil regresi dengan bantuan program SPSS. Membandingkan besarnya t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria pengujian sebagai berikut : Uji hipotesis secara parsial menggunakan uji pihak kiri, dengan kriteria: H_0 diterima bila $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ atau nilai sig $> 0,05$, H_0 ditolak bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau nilai sig $< 0,05$. Uji hipotesis secara parsial menggunakan uji pihak kanan, dengan kriteria: H_0 diterima bila $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai sig $> 0,05$, H_0 ditolak bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai sig $< 0,05$.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi karakteristik variabel penelitian khususnya mengenai *mean* dan deviasi standar. Pengukuran *mean* merupakan cara yang paling umum digunakan untuk mengukur

nilai sentral dari suatu distribusi data. Deviasi standar merupakan perbedaan antara nilai data yang diteliti dengan nilai rata-ratanya. Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel *net profit margin* memiliki nilai minimum sebesar 0,43 dan nilai maksimum sebesar 49,93 . Nilai rata-rata variabel *net profit margin* sebesar 17,2325. *Current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 66,83 dan nilai maksimum sebesar 698,54. Nilai rata-rata variabel *current ratio* adalah 243,4325 *Debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 3,19. Rata-rata variabel *debt to equity ratio* adalah 1,0000. Variabel *devidend payout ratio* memiliki nilai minimum sebesar 3,00 dan nilai maksimum sebesar 244,48. Nilai rata-rata variabel *devidend payout ratio* adalah 55,0225. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2.
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviation
NPM	40	0.43	49.93	17.2325	12.64120
CR	40	66.83	698.54	243.5425	163.51416
DER	40	0.15	3.19	1.0000	0.81675
DPR	40	3.00	224.48	55.0225	53.18276

Sumber: data diolah, 2015

Uji asumsi klasik terdiri dari 4 tahap yang pertama uji Normalitas yang ditunjukkan pada Tabel 3 dibawah. Pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* menunjukkan tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas lebih dari $\alpha = 0,025$ maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan memiliki distribusi data normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

	NPM	CR	DER
Kolmogorov-Smirnov Z	1.182	1.084	1.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.122	0.191	0.148

Sumber: data diolah, 2015

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang ditunjukkan pada Tabel 4 nilai *tolerance* variabel bebas tidak kurang dari 10% atau 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) semuanya kurang dari 10 yang berarti tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

	NPM	CR	DER
Tolerance	0.728	0.910	0.702
VIF	1.374	1.098	1.425

Sumber: data diolah, 2015

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi atau terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari nilai residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut dengan Homokedastisitas. Dan jika varians berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya, maka disebut heteroskedastisitas. Hasil pengujian Glejser pada Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi seluruh variabel bebas melebihi $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	16.654	9.426	1.767	0.086
	NPM	0.298	0.265	0.210	1.123
	CR	0.013	0.018	0.121	0.728
	DER	-1.092	4.177	-0.050	0.471

Sumber: data diolah, 2015

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada perioda t dengan kesalahan pada perioda t-1. Tabel 6 menunjukkan nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,701. Nilai ini terletak diantara $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,66 < 1,701 < 2,34$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.824 ^a	0.678	0.652	31.39487	1.701

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 7 dapat dirumuskan persamaan linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 37,702 + 2,936 \text{ NPM} - 0,70 \text{ CR} - 16,239 \text{ DER} + e \dots\dots\dots (5)$$

Koefisien yang terdapat pada persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut : Konstanta sebesar 37,702 menunjukkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 37,702 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010-2013 dengan asumsi *net profit margin*, *current ratio*, dan *debt to*

equity ratio sama dengan nol. *Net profit margin* memiliki koefisien sebesar 2,936 artinya setiap kenaikan *net profit margin* sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan *dividend payout ratio* sebesar 2,936 dengan asumsi *debt to equity ratio* dan *current ratio* konstan. *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar -0,70 artinya setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,70 dengan asumsi *net profit margin* dan *debt to equity ratio* konstan. *Debt to equity ratio* memiliki koefisien sebesar -16,239 artinya setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 16,239 dengan asumsi *net profit margin* dan *current ratio* konstan.

Tabel 7.
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	37.702	16.578		2.274	.029
NPM	2.936	.466	.698	6.299	.000
CR	-.070	.032	-.215	-2.171	.037
DER	-16.239	7.347	-.249	-2.210	.034
Adjusted R ²	0.652				
F-Test	25,305				
Signifikansi F	0,000				

Sumber: data diolah, 2015

Koefisien yang terdapat pada persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut : Konstanta sebesar 37,702 menunjukkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 37,702 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010-2013 dengan asumsi *net profit margin*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* sama dengan nol. *Net profit margin* memiliki koefisien sebesar 2,936

artinya setiap kenaikan *net profit margin* sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan *dividend payout ratio* sebesar 2,936 dengan asumsi *debt to equity ratio* dan *current ratio* konstan. *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar -0,70 artinya setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,70 dengan asumsi *net profit margin* dan *debt to equity ratio* konstan. *Debt to equity ratio* memiliki koefisien sebesar -16,239 artinya setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 16,239 dengan asumsi *net profit margin* dan *current ratio* konstan.

Besarnya nilai determinasi ditunjukkan dengan nilai *R square* sebesar 0,652 mempunyai arti bahwa 65,2% variabel *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel *net profit margin*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio*. Sisanya sebesar 34,8% variabel *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 7 menunjukkan nilai Sig. F = 0,000 lebih kecil dari 0,05. Itu membuktikan bahwa *net profit margin*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Dari hasil penghitungan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 6,299 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t hitung (6,299) lebih besar dari nilai t tabel (2,021) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 0% maka hipotesis 1 diterima. Ini berarti bahwa variabel *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda positif pada koefisien menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *net profit margin* pada umumnya akan meningkatkan *dividend payout ratio*.

Nilai t hitung variabel *current ratio* sebesar -2,171 dengan nilai signifikansi sebesar 0,037. Karena nilai t hitung (-2,171) lebih kecil dari t tabel (2,021) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 3,7% maka hipotesis 2 diterima. Ini berarti bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa meningkatnya nilai *current ratio* pada umumnya akan menyebabkan penurunan pada *dividend payout ratio*.

Nilai t hitung variabel *debt to equity ratio* sebesar -2,210 dengan nilai signifikansi sebesar 0,034. Karena nilai t hitung (-2,210) lebih besar dari t table (2,021) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu sebesar 3,4% maka hipotesis 3 diterima. Hal ini berarti bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *dividend payout ratio*. Tanda negatif yang terdapat pada koefisien regresi menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai *debt to equity ratio* pada umumnya akan menyebabkan penurunan *dividend payout ratio*

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel *net profit margin* berpengaruh positif pada *dividend payout ratio*, hal ini berarti setiap peningkatan nilai *net profit margin* maka pada umumnya akan terjadi pula peningkatan pada nilai *dividend payout ratio*. Variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. Hal ini bermakna bahwa setiap kenaikan nilai *current ratio/debt to equity ratio* maka pada umumnya akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk

membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Saran yang mungkin bisa diaplikasikan pada penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut. Koefisien determinasi R^2 yang sebesar 65,2 persen menunjukkan bahwa ada 34,8 persen variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam model yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Diharapkan penelitian yang akan datang menggunakan variabel-variabel bebas diluar rasio keuangan seperti kesempatan investasi, *insiderownership*, inflasi atau variabel lainnya. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari perusahaan manufaktur sehingga belum tentu dapat digeneralisasi pada jenis industri lainnya. Hal ini disebabkan karena terbatasnya waktu penelitian. Disarankan pada penelitian selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke jenis-jenis industri lainnya

REFERENSI

- Aharony, J. and Swary, I. 1980. Quarterly Dividend and Dividend and Earning announcement and stockholders' Return: An Empirical Analysis, *Journal of Finance*, 35(1), 1-12
- Aljanah, Regina Ariesta. 2010. Analisis Pengaruh Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan terhadap Dividen (studi empiris di bursa efek Indonesia tahun 2006-2008). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Anjar Wibisono. 2010. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Go-Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen* volume 8 no.3 ISSN: 1693-5241.
- Asquith, P. and Mullins Jr., D. W. 1983. The Impact of Initiating Dividend Payments on Shareholders "Wealth", *Journal of Business*, 56 (1), 77-96.
- Bagus Laksono. 2006."Analisis Pengaruh *Return On Asset, Sales Growth, Cash Flow dan Likuiditas* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Perbandingan Pada Perusahaan

Multi National (MNC) dan *Domestic Corporation* yang listed di BEJ2002-2004)", *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang..

- Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Jakarta. Erlangga.
- Budiarto, Dekeng Setyo. 2009. Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Sekuritas pada Perusahaan Manufaktur melalui Informasi Akuntansi Perusahaan. *Jurnal. AKMENIKA UPY*
- DeAngelo, L.E. 1986. "Accounting Number as Valuation Subtitutes: A Study of management Buyouts of Public Stakeholders". *The Accounting Review*.
- Dyah, Handayani. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fira, Puspita. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)". *Jurnal Manajemen*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Gordon, Myron and John Lintner. 1956. "Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes". *The American Economic Review*, May.
- Gumanti, Tatang Ari. 2000. Earnings Manajement: Suatu Telaah Pustaka. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No. 2, hal.104-115.
- Hadiwidjaja, Rini Dwiyani dan Lely Fera Triani. 2009. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol. 5, No. 2, Hal: 49-54
- Hanafi, M Mahmud dan Abdul Halim, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, AMP, YKPN, Yogyakarta.
- Hartadi, Happy, 2006. "Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Yogyakarta

- Helfert, Erich A. 1997. Teknik Analisis keuangan. Terjemahan, Herman Wibowo. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan. Bandung*: Penerbit PUSTAKA.
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4, Hal.305-360.
- Jensen, Solberg, Zorn. 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies, *Journal of Financial Economics*, 3, p. 305-360.
- Kalay, A. 1982. Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constrains, *Journal of Financial Economics*, 10 (2), July, 211-233.
- Lee. H dan Finerty. 1990. Corporate Finance Theory, Methods, and Applications. *Journal of Financial Economics* Harcourt Brace Jovanovich. USA
- Litzenberger, R.H., dan Krishna Ramaswamy. 1979. "The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence", *Journal of Financial Economics*
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Management Bisnis*, Vol.2, No.1.
- Miller, Merton H. and Kevin Rock. 1985. Dividend Policy Under Asymmetric Information, *The Journal of Finance*, Vol.XL, No.4, September 1965, 1031-1051.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares, *Journal of Business*, 34 (4), 411-433.
- Munawir, S. 2007. Analisa Laporan Keuangan. Liberty. Yogyakarta.
- Myers, Brealey dan Marcus, 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Nadjibah, 2008. "Analisis Pengaruh Asset Growth, Size, Cash Ratio Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Naveli, Raymond P. 1989. *Fundamentals of Managerial Finance*. Cincinnati Ohio: *South Western Publishing*.

- Nirwanasari, Siswi. 2007. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2002-2004. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Nurraiman, Rialdi. 2014. The Influence of Profitability, Liquidity and Leverage to Dividend Payout Ratio On The Listed Manufactur Companies In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal.Widyatama Respiratory*.
- Pebriana, Risky. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen Pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007*. Belum dipublikasikan. Diakses pada www.google.com
- Prastowo, Dwi dan Julianty, Rifka, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, UUP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Prihantoro, 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1 Jilid 8.p.7-14.
- Rozeeff, M. 1982. Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratio, *Journal of Financial Research* Vol. 5, 249-259.
- Ross, S.A. 1977. "The determination offinancial structure: The incentive Signaling approach". *Bell Journal of Economics*.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"* Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama
- Setiawan, Doddy dan Jogiyanto, 2002, Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan : Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan, *Jurnal SNA* 5, 334-347.
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander, and Jeffrey V. Bailey, 1999, *Investments*, 6thed, Prentice-Hall International, Inc.
- Smith, C.W. Jr. dan R.L. Wats. 1992. The Investment Oportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics* 32: 263-292
- Smith C.W and Warner J.B. 1979. On Financial Contracting, an Analysis of Bond Covenant, *Journal of Financial Economics* Vol.7, 117-161.
- Sugiyono.2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV.Alfabeta: Bandung.

- Sugiyono.2014. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV.Alfabet: Bandung.
- Sukmawati, S. 2000. Optimal Dividend Payout, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Kinerja*, Volume 4, No.1, Th. 2000, 53-64.
- Sutrisno. 2001. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal*. TEMA, Volume II, Nomor 1.
- Utami, Rizky Febriani. 2008. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Deviden pada Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007.*Skripsi*.Universitas Gunadharma. Depok.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*, Jilid Satu, Edisi Kesembilan, Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko,1997, Bina Rupa Aksara, Jakarta
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar. Udayana University Press.
- Wicaksana, I Gede A. 2012 Pengaruh *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis* tidak dipublikasikan.
- Wirawati, Ni Gusti Putu dan Agus, Mahaputra Gede. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana.
- www.idx.co.id. Diakses Oktober 2010. Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur tahun 2010-2013.