

**PENGARUH CASH RATIO, NET PROFIT MARGIN, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017)**

**Albertus Karjono**

Institut Bisnis Nusantara  
karjono@ibn.ac.id

**ABSTRAK**

*Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh cash ratio, net profit margin, debt to equity ratio, dan firm size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017. Kriteria pengambilan sampel yaitu: perusahaan memiliki laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan oleh peneliti, perusahaan memiliki modal positif, perusahaan kontinu membayar dividen pada periode 2013-2017. Analisis regresi dengan menggunakan Eviews digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama cash ratio, net profit margin, debt to equity ratio, dan firm size terhadap probabilitas perusahaan untuk membayar dividen dengan signifikansi 5% dan 10%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa net profit margin, DER, dan firm size secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Cash ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.*

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Cash Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Firm Size.

**Latar Belakang**

Tujuan perusahaan yaitu mencapai keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari nilai saham perusahaan tersebut.

Dalam membuat sebuah keputusan, perusahaan dapat melihat kembali kepada tujuan perusahaan tersebut. Tujuan-tujuan tersebut erat hubungannya dengan perolehan laba perusahaan. Kemampuan sebuah perusahaan memperoleh laba dapat dihubungkan dengan kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan yang diambil tersebut merupakan kebijakan dividen dari perusahaan tersebut. Menurut Ridwan dan Inge, kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diikuti dengan dua dasar tujuan yaitu memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup.

Laba ditahan merupakan pembiayaan internal dari perusahaan tersebut. Akan tetapi, perusahaan juga membutuhkan pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan atau pembiayaan eksternal. Keputusan dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka perusahaan akan memperbesar jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan. Hal tersebut akan meningkatkan jumlah pembiayaan eksternal yang berasal dari pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Salah satu ukuran dari rasio likuiditas adalah *cash ratio* yaitu rasio likuiditas yang paling konservatif yang menghubungkan kas dan setara kas perusahaan dengan hutang lancar. Pada rasio likuiditas tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi nilainya maka likuiditas perusahaan semakin baik. Kelebihan likuiditas akan mengurangi risiko ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo, Ridwan, Inge, dan Dharma. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga jika posisi kas perusahaan tersebut tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan tinggi pula. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Gede Ananditha Wicaksana, yang menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya, Sofyan Syafri. Salah satu alat untuk melihat profitabilitas suatu perusahaan adalah *Net Profit Margin* (NPM). Rasio ini mengukur laba bersih per rupiah penjualan dengan membagi laba bersih dengan penjualan. Semakin besar

rasio ini semakin baik karena akan dianggap bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam mendapatkan laba. Jika laba perusahaan baik maka perusahaan akan memiliki kemampuan membayar dividen yang tinggi.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang membantu perusahaan dalam membuat keputusan membayar atau tidak membayar dividen. Menurut penelitian Stefan dan Dr. Siti bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun pada penelitian Tita Deitiana menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan NPM terhadap *dividend payout ratio*.

Selain berdasarkan profitabilitas, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pembiayaan eksternal yaitu melalui pinjaman atau hutang. Rasio hutang dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin banyak hutang perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhinya kepada kreditur. Hal ini juga membuat kemungkinan perusahaan membayar dividen akan kecil.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian I Gede Anandhita Wicaksana menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun menurut penelitian Lisa dan Clara bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal lain juga diungkapkan oleh Bram dan Herlina dimana *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

*Firm Size* sebagai aspek dasar yang banyak dilihat dan dipelajari untuk keputusan investasi. Besarnya suatu perusahaan dapat membuat para investor lebih mudah memperoleh informasi, sehingga semakin tinggi kemungkinan perusahaan memperoleh dana lebih besar. Pada penelitian Unzu dan Djoko menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, Riana, Amries, dan Rasuli, hal 8 [10] menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Mengacu pada penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali "PENGARUH *CASH RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Periode 2013-2017)". Karena motif dari penelitian ini adalah untuk mengembangkan model bagi penentuan kebijakan dividen dengan memasukkan faktor yang mempengaruhinya yaitu *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* sebagai variabel independen dan variabel dependen *Deviden Payout Ratio*.

### Batasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang sesuai dengan tujuan dan tidak terlalu jauh dalam memberi pembahasan, maka dilakukan pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian. Pembatasan tersebut yaitu :

1. Pada penelitian ini penulis membatasi variabel yang diteliti terdiri dari *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size*.
2. Perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Data yang dipakai pada penelitian ini berasal dari data sekunder yaitu laporan keuangan yang dilaporkan ke Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah diutarakan, maka permasalahan yang akan dibahas adalah "Apakah *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* mempengaruhi kebijakan dividen?"

### Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* mempengaruhi kebijakan dividen.

### Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini antara lain :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai variabel-variabel *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* dalam memprediksi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi dan tambahan informasi bagi investor untuk menambah wawasan dan mengambil keputusan terutama mengenai faktor yang memprediksi kebijakan dividen.

## Dividen

Dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama yang akan menentukan nilai saham bagi pemilik dan investor. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Menurut Ridwan dan Inge, laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk intern.

Sebagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam operasinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dan sebagian lagi akan ditahan untuk diinvestasikan pada investasi yang menguntungkan. Berhubungan keuntungan tersebut maka manajer keuangan harus memutuskan apakah keuntungan itu akan dibagikan kepada pemegang saham atau harus ditahan untuk mendanai perkembangan atau pertumbuhan perusahaan. Keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham disebut dividen. Bentuk dividen yang dibayarkan dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu: Dividen tunai (*Cash Dividend*) dan Dividen saham (*Stock Dividend*)

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan yang dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau preferen, Ridwan dan Inge.

Terdapat beberapa teori dari preferensi investor, menurut Brigham dan Houston yaitu: Teori Irelevansi Dividen; Teori Burung di Tangan; Teori Preferensi Pajak.

Hal-hal dalam Kebijakan Dividen. Menurut Ridwan, Inge, dan Dharma, ada beberapa hal di dalam kebijakan dividen, di antaranya: Peraturan hukum; Posisi Likuiditas; Membayar pinjaman; Kontrak pinjaman; Pengembangan aktiva; Tingkat pengembalian; Stabilitas keuntungan; Pasar modal; Kendali perusahaan; Keputusan kebijakan dividen.

### Jenis-jenis Kebijakan Dividen

1. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.
2. Kebijakan ini adalah kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang.
3. Kebijakan Dividen Teratur. Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan ini memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan di mana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.
4. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya tinggi pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra. Dengan dividen rendah tetapi teratur dibayar setiap periode, perusahaan member investor pendapatan stabil yang dibutuhkan untuk membangun kepercayaan

kepada perusahaan dan dividen ekstra diberikan sebagai pembagian hasil pada periode yang baik.

### **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

*Cash Ratio.* *Cash ratio* adalah salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya, Brigham dalam bukunya Maria Andriyani. *Cash ratio* yang semakin meningkat membuat keyakinan para emiten untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor.

Kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dikelola dengan baik ditujukan sebagai cadangan pencegah terjadinya ketidakseimbangan kas pada jangka pendek, menurut Subramanyam dan John. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

Posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *free cash flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang untuk mengurangi biaya keagenan.

H1 : Secara Signifikan *Cash Ratio* secara mempengaruhi kebijakan dividen.

*Net Profit Margin.* Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai *profit margin* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi mengatakan, margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan, menurut Irham Fahmi.

NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen merupakan penelitian yang dilakukan oleh Stefan dan Dr. Siti. Semakin tinggi nilai NPM mengindikasikan semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga akan semakin tinggi pula probabilitas perusahaan untuk membayar dividen. Dengan kata lain ada hubungan positif antara NPM dengan kebijakan dividen. Berikut adalah hipotesis dalam penelitian ini :

H2 : Secara signifikan *Net Profit Margin* mempengaruhi kebijakan dividen.

### **Debt To Equity Ratio**

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pembiayaan eksternal yaitu melalui pinjaman atau hutang. Rasio hutang dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Ridwan, Inge, dan Dharma, hal 179 [2] menyatakan tuntutan terhadap kreditur harus didahulukan dibandingkan dengan pembagian hasil kepada pemegang saham. Pemberi pinjaman juga berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar hutang sebab semakin banyak hutang perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhinya kepada kreditur.

Umumnya, lebih banyak hutang perusahaan yang digunakan dalam kaitannya dengan total aktiva, lebih besar lagi pengaruh keuangannya. Pengaruh keuangan adalah sejumlah hasil dan risiko yang ditimbulkan melalui penggunaan beban tetap keuangan seperti hutang dan saham preferen, menurut Ridwan, Inge, dan Dharma. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar pengaruh keuangan yang digunakan perusahaan maka semakin besar pula hasil dan risiko yang diharapkan.

*Debt To Equity Ratio* ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Peningkatan hutang yang terjadi 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.

H3 : Secara signifikan *Debt To Equity Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen.

### **Firm Size**

*Size* merupakan simbol ukuran suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya dana baru perusahaan dapat membayarkannya termasuk juga membayar dividen kepada pemegang saham, menurut Unzu dan Djoko.

Penelitian yang dilakukan oleh Hatta dan Nuringsih dalam Sisca menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset besar cenderung membayar dividen yang besar kepada pemegang saham untuk menjaga reputasi di kalangan investor, Hatta dan Nuringsih dalam penelitian Sisca. Hal ini serupa dengan penelitian Eva Rahmawati, yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : Secara signifikan *Firm Size* mempengaruhi kebijakan dividen.

### Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen, yaitu:

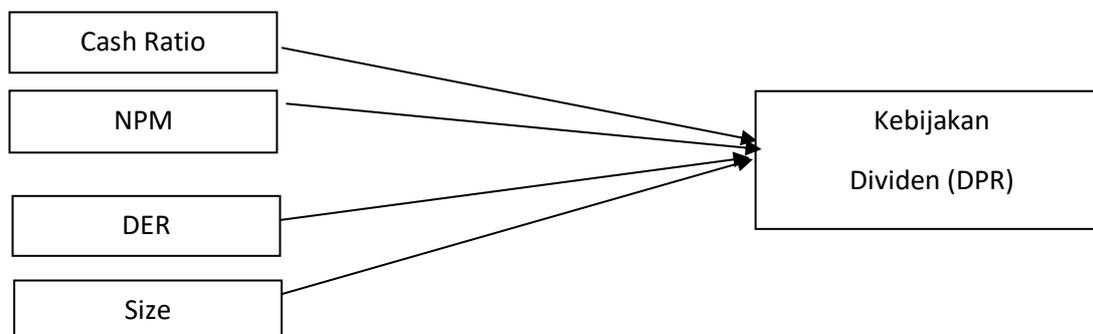
1. Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen diteliti oleh Maria Andriyani (2008) yang memperoleh hasil *Cash Ratio*, DER, IOS, dan ROA secara parsial signifikan terhadap DPR, sedangkan kepemilikan saham manajemen tidak signifikan terhadap DPR.
2. Sisca Christianty Dewi (2008) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Insitusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen yang menyatakan bahwa kepemilikan managerial, kepemilikan insitusional, kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* yang menghasilkan *Cash Position*, *Debt To Equity*, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR secara simultan. Sementara secara parsial, *Cash position* dan ROA signifikan terhadap DPR sedangkan variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Tita Detiana (2009) menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas dengan menggunakan regresi linear berganda. Penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan DER, ROA, *Current Ratio*, NPM, *Inventory Turnover*, dan ROE terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Earning per Share* dan *Price Earnings Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR, Tita Detiana.
5. Rini Dwiyaning dan Lely Fera (2009) menguji pengaruh profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Indonesia dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio*, NPM, dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan secara serempak terhadap DPR. Sedangkan secara parsial menunjukkan *cash ratio* dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
6. Riana, Amries, dan Rasuli (2010) menguji pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Investment*, *Current Ratio*, *Earning Per Share*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Per Share* dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda dengan sampel yang digunakan sebanyak 65 perusahaan pada periode tahun 2007-2009. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return On Investment* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Per Share* sedangkan *Debt To Equity*, *Current Ratio*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Per Share*.
7. Bram Hadiano dan Herlina (2010) meneliti tentang prediksi Arus kas, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen dengan menggunakan regresi logistik. Hasil yang didapat adalah kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kemungkinan dibayarkannya dividen,

sedangkan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kemungkinan dibayarkannya dividen.

8. Eva Rahmawati (2011) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan metode regresi logistik. Dimana variabel yang digunakan adalah *Current Ratio*, ROA, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan. Hasil yang didapatkan ialah *Current Ratio* dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
9. I Gede Ananditha Wicaksana (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda. Penelitian ini menghasilkan *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.
10. Stefan Yudhanto dan Dr. Siti Aisjah melakukan penelitian tentang pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dan memberikan hasil yang menyatakan bahwa secara parsial NPM, ROA, ROE, dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Kerangka Pemikiran

Berdasarkan konsep yang didapatkan pada landasan teori dan hasil dari beberapa penelitian terdahulu maka variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* sebagai variabel bebas (*independent*), serta kebijakan dividen sebagai variabel terikat (*dependent*). Sehingga dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran seperti ditunjukkan dalam gambar kerangka pemikiran berikut ini :



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

### Hipotesis Penelitian

Hipotesis menurut Sugiyono merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah. Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas yang didukung oleh berbagai teori dari berbagai penelitian, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Secara signifikan *Cash Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen.
- H2 : Secara signifikan *Net Profit Margin* mempengaruhi kebijakan dividen.
- H3 : Secara signifikan *Debt to Equity Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen.
- H4 : Secara signifikan *Firm Size* mempengaruhi kebijakan dividen.

### Metode Penelitian

Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah metode asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih, menurut Sugiyono.

### Obyek Penelitian

Obyek yang digunakan untuk analisa penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian dilakukan pada tahun 2013-2017. Penelitian ini menjelaskan mengenai hubungan antara kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sebagai variabel dependen dengan *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Firm Size* sebagai variabel independen.

### Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dan studi kepustakaan yaitu:

1. Dokumentasi yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia pada *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Pengumpulan data untuk saham dan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan memanfaatkan laporan keuangan untuk memperoleh dan menjelaskan data yang lengkap dan aktual.
2. Studi kepustakaan yang dipakai adalah mengumpulkan teori-teori yang dikemukakan oleh para ahli dengan membaca, mendalami, dan menelaah berbagai buku yang menunjang penelitian ini. Studi kepustakaan ini dilakukan untuk memperoleh informasi teoritis sebagai pembahasan.

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

1. Populasi. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, menurut Sugiyono. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.
2. Sampel. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, menurut Sugiyono. Untuk keperluan analisis dalam penelitian ini digunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono pengertian *purposive sampling* adalah: "Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu", Sugiyono.  
 Penelitian yang dilakukan oleh Eva Rahmawati dan Bram dan Herlina memberikan kriteria-kriteria untuk sampel yang digunakan dengan menggunakan regresi logistik, maka dapat diambil beberapa kriteria yang menjadi pertimbangan untuk digunakan sebagai pengambilan sampel pada penelitian ini :
  - a. Perusahaan memiliki laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan oleh peneliti.
  - b. Perusahaan memiliki modal positif.
  - c. Perusahaan kontinu membayar dividen pada periode 2013-2017.

Pada tabel di bawah ini disajikan hasil seleksi sampel dengan teknik *purposive sampling*:

Tabel 1  
Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah awal perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di BEI	137
Tidak memenuhi kriteria 1 : Perusahaan tidak memiliki laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan oleh peneliti.	37
Tidak memenuhi kriteria 2 : Perusahaan memiliki modal negatif	22
Tidak memenuhi kriteria 3 : Perusahaan tidak kontinu membayar dividen dan tidak kontinu tidak membayar dividen pada periode 2013-2017	40
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	38

### Variabel Penelitian

Variabel Dependen. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel dependen. Kebijakan dividen ini dipakai dengan variabel Deviden Payout Ratio.

## Variabel Independen

1. *Cash Ratio* ( $X_1$ )

*Cash ratio* (CR) adalah rasio likuiditas yang paling konservatif yang menghubungkan uang kas perusahaan dan surat berharga dengan pasiva lancar. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut,

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{cash} + \text{cash equivalent}}{\text{current liability}}$$

2. *Net Profit Margin* ( $X_2$ )

*Net Profit Margin* (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Adapun rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

3. *Debt To Equity Ratio* ( $X_3$ )

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri, menurut Lisa dan Clara. Adapun rumus dari DER adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Firm Size* ( $X_4$ )

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan hal di antara lain total penjualan, total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan, Chen dan Dhiensiri dalam Unzu dan Djoko. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari *net sales* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{LN of Net Sales}$$

**Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif kuantitatif merupakan analisis data yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan variabel yang diteliti yang berupa angka-angka sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan, di mana dalam penelitian ini angka-angka tersebut merupakan rasio keuangan pada perusahaan yang membayar dividen secara kontinu dengan perusahaan yang tidak membayar dividen secara kontinu.

Pada penelitian ini menggunakan alat bantu program Eviews 9 dalam perhitungannya.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Dalam metode penelitian ini penulis menggunakan metode regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun rumus regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Di mana :

Y = Kebijakan Deviden

a = Konstanta, harga Y bila X=0

$\beta$  = Koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel terikat (Y) yang didasarkan pada variabel bebas (X)

$X_1$  = *Cash Ratio*

$X_2$  = *Net Profit Margin*

$X_3$  = *Debt to Equity Ratio*

$X_4$  = *Firm Size*

e = *Error*

Pada praktiknya dalam pengolahan data panel, penerapan regresi berganda akan mengalami sedikit penyesuaian yang terbagi menjadi tiga tipe, yaitu *common effects model*, *fixed effects model*, dan *random effects model*.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Apabila asumsi klasik tidak terpenuhi, maka akan menyebabkan bias pada hasil penelitian ini. Adapun alasan mengapa pengertian uji asumsi klasik muncul setelah regresi linier berganda dikarenakan uji asumsi klasik dapat dilakukan setelah model regresi yang tepat terbentuk.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk kedalam model Ghozali (2011). Suatu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam modal dapat dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen atau melihat *variance inflation factor* (VIF). Pada umumnya, nilai cut off yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah  $VIF > 1,0$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain Ghozali (2011). Jika varian dari residual dari pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini digunakan uji White yang merupakan salah satu alat pendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (*time series*). Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antara periode yang diujikan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (*DW test*) yang merupakan salah satu alat pendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi Ghozali (2011)

### Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model merupakan analisis data panel. Dalam Nachrowi (2006), data panel adalah gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtun waktu (*time series*). Perbedaan jenis data ada dua, yaitu *cross section* dan *time series*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu.

Karena data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*, jumlah pengamatan menjadi sangat banyak. Hal ini merupakan keuntungan tetapi model yang menggunakan data ini menjadi lebih kompleks (parameternya banyak). Oleh karena itu diperlukan teknik tersendiri dalam mengatasi model yang menggunakan data panel. Dalam menguji data panel, terdapat 3 model yang dapat digunakan:

#### 1. Ordinary Least Square (OLS)

Teknik ini menggubahnya dengan membuat regresi dengan data *cross section* atau *time series*. Akan tetapi, untuk data panel, sebelum membuat regresi diharuskan menggabungkan data *cross section* dengan data *time series* (*pool data*). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai satu kesatuan pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan model OLS.

#### 2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Adanya variabel-variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model kemungkinan data intercept yang tidak konsisten atau dengan kata lain, intercept ini mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pemikiran pembentukan model tersebut.

#### 3. Model Efek Random (*Random Effect*)

Jika pada model efek tetap, perbedaan antara individu dan atau waktu dicerminkan lewat intercept, maka model efek Random, perbedaan tersebut diakomodasi lewat error. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan tahap akhir dari proses analisis data panel dengan model terbaik yang telah lulus uji asumsi klasik. Tahap ini akan diambil kesimpulan apakah model yang terbentuk dapat diandalkan sekaligus mengetahui seberapa jauh pengaruh antar variabel yang terjadi.

### Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi Ghazali (2011). Hipotesis nol yang dikemukakan dalam pengujian ini adalah bahwa semua variabel independen yang dipergunakan dalam model persamaan regresi serentak tidak berpengaruh terhadap variabel dependen jika nilai signifikan  $> 0.05$ . Maka pedoman yang digunakan adalah jika nilai signifikan lebih kecil maka kesimpulan yang diambil adalah menolak hipotesis nol yang berarti koefisien signifikan secara statistik.

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

Analisis ini digunakan untuk mengetahui persentase kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Adj  $R^2$  adalah di antara nol dan satu. Jika nilai Adj  $R^2$  berkisar hampir satu, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, dan sebaliknya jika Adj  $R^2$  semakin mendekati angka nol, berarti semakin lemah kemampuan variabel dependen dalam menjelaskan variabel dependen.

### Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel Ghazali (2011). Nilai t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5 % atau ( $\alpha$ ) = 0,05. jika sign t 0,05 maka H1 ditolak namun jika sign t  $< 0,05$  maka H1 diterima dan berarti terdapat pengaruh yang signifikan antar variabel independen dengan variabel dependen.

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Namun, objek yang digunakan sebagai sampel tidak meliputi keseluruhan perusahaan manufaktur karena sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* atau berdasarkan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Berdasarkan hasil dari pengumpulan data, terdapat 137 perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia, kemudian hanya 38 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Berikut merupakan daftar nama perusahaan yang dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini:

Tabel 2

Daftar sampel penelitian Perusahaan yang memenuhi kriteria

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	PT Asahimas Flat Glass, Tbk
2	ARNA	PT Arwana Citra Mulia, Tbk
3	ASII	PT Astra Internasional, Tbk
4	AUTO	PT Astra Otoparts, Tbk
5	CPIN	PT Charon Pokphand Indonesia,, Tbk
6	DLTA	PT Delta Djakarta, Tbk
7	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria, Tbk
8	EKAD	PT Ekadharma Internasional, Tbk
9	GGRM	PT Gudang Garam, Tbk
10	GJTL	PT Gajah Tunggal Prakarsa, Tbk
11	HMSP	PT HM Sampoerna, Tbk
12	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional, Tbk
13	INAI	PT Indah Aluminium Industry, Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
15	INDS	PT Indospring, Tbk
16	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk

17	JECC	PT Jembo Cable Company, Tbk
18	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia, Tbk
19	KAEF	PT Kimia Farma, Tbk
20	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
21	LION	PT Lion Metal Works, Tbk
22	LMSH	PT Lionmesh Prima, Tbk
23	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk
24	MYOR	PT Mayora Indah, Tbk
25	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk
26	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing, Tbk
27	SKLT	PT Sekar Laut, Tbk
28	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia, Tbk
29	SMGR	PT Semen Indonesia, Tbk
30	SMSM	PT Selamat Sempurna, Tbk
31	TALF	PT Tunas Alfin, Tbk
32	TCID	PT Mandom Indonesia, Tbk
33	TOTO	PT Surya Toto Indonesia, Tbk
34	TRIS	PT Trisula Internasional, Tbk
35	TRST	PT Trias Sentosa, Tbk
36	TSPC	PT Tempo Scan Pasific, Tbk
37	UNVR	PT Unilever Indonesia, Tbk
38	WIIM	PT Wismilk Inti Makmur, Tbk

### Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan E Views versi 9 untuk membantu dalam mengolah data dan menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Penentuan sampel yang akan digunakan merupakan langkah pertama dalam penelitian ini. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* atau penentuan sampel yang dilakukan dengan memberikan beberapa kriteria tertentu kepada perusahaan manufaktur yang telah *listed* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017.

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran dari data yang digunakan pada penelitian ini. Proses penetapan sampel yang akhirnya menghasilkan 190 observasi dari 38 perusahaan.

Tabel 3  
Hasil Perhitungan Variabel yang digunakan

No	Code	Tahun	Cash Ratio	NPM	DER	Ln.Size	DPR
1	AMFG	2013	1.7164	0.1052	0.2821	28.8950	0.1026
	AMFG	2014	2.7808	0.1204	0.2304	28.9967	0.0757
	AMFG	2015	1.9437	0.0882	0.2596	29.0827	0.1018
	AMFG	2016	0.3625	0.0655	0.5294	29.3367	0.1333
	AMFG	2017	0.3473	-0.0040	0.7661	29.4664	0.8989
2	ARNA	2013	0.1031	0.1677	0.4772	27.7579	0.3152
	ARNA	2014	0.1496	0.1653	0.3803	27.8615	0.4547
	ARNA	2015	0.0102	0.0575	0.5991	27.9892	1.2629
	ARNA	2016	0.0066	0.0587	0.6277	28.0649	0.4103
	ARNA	2017	0.1308	0.0682	0.5556	28.1019	0.3055
3	ASII	2013	0.2609	0.1223	1.0152	32.9970	0.5154
	ASII	2014	0.2843	0.1098	0.9616	33.0950	0.5220
	ASII	2015	0.3555	0.0893	0.9397	33.1341	0.7327
	ASII	2016	0.3296	0.1094	0.8716	33.1988	0.5379
	ASII	2017	0.3198	0.1099	0.8912	33.3202	0.4553
4	AUTO	2013	0.3305	0.0973	0.3200	30.1555	0.5093
	AUTO	2014	0.3305	0.0939	0.4185	30.2969	0.5066
	AUTO	2015	0.2697	0.0238	0.4136	30.2940	0.9414
	AUTO	2016	0.2807	0.0408	0.3868	30.3129	0.2040
	AUTO	2017	0.2235	0.0334	0.3721	30.3231	0.4193
5	CPIN	2013	0.4928	0.0985	0.5800	30.3861	0.2987

	CPIN	2014	0.1981	0.0602	0.8938	30.6680	0.4299
	CPIN	2015	0.2944	0.0615	0.9651	30.8372	0.1607
	CPIN	2016	0.4512	0.0580	0.7097	30.8176	0.2148
	CPIN	2017	0.3545	0.0499	0.5617	30.8306	0.3684
6	DLTA	2013	2.7382	0.3120	0.2815	27.4884	0.7266
	DLTA	2014	2.1742	0.3276	0.2976	27.6229	0.7094
	DLTA	2015	3.5187	0.2735	0.2221	27.6686	0.5357
	DLTA	2016	4.7784	0.3340	0.1832	27.8115	0.3785
	DLTA	2017	6.0517	0.3556	0.1714	27.9243	0.5158
7	DVLA	2013	1.4708	0.1142	0.3010	27.8050	0.4196
	DVLA	2014	1.8023	0.0733	0.2845	27.8431	0.3014
	DVLA	2015	1.4251	0.0798	0.4137	27.9504	0.7190
	DVLA	2016	0.9945	0.1000	0.4185	28.0572	0.2564
	DVLA	2017	1.0210	0.0941	0.4699	28.1263	0.6871
8	EKAD	2013	0.1001	0.1226	0.4455	26.5627	0.1429
	EKAD	2014	0.1039	0.0794	0.5057	26.7436	0.1579
	EKAD	2015	0.6222	0.0572	0.3347	26.6886	0.1343
	EKAD	2016	1.3724	0.5401	0.1867	27.2779	0.0794
	EKAD	2017	1.2262	0.1274	0.2021	27.4038	0.1481
9	GGRM	2013	0.0699	0.0791	0.7259	31.5583	0.3631
	GGRM	2014	0.0668	0.0828	0.7521	31.6953	0.2949
	GGRM	2015	1.7704	0.0918	0.6708	31.7821	0.2436
	GGRM	2016	1.9379	0.0863	0.5911	31.7734	0.7525
	GGRM	2017	0.1030	0.0925	0.5825	31.8321	0.6511
10	GJTL	2013	0.6742	0.0276	1.6817	30.3622	0.7714
	GJTL	2014	0.3071	0.0225	1.7070	30.4063	0.1299
	GJTL	2015	0.1729	-0.0160	2.2460	30.4938	-0.1112
	GJTL	2016	0.1739	0.0333	2.1972	30.5594	0.0556
	GJTL	2017	0.1584	-0.0100	2.1973	30.5320	0.3870
11	HMSP	2013	0.0542	0.1441	0.9360	30.9417	0.9194
	HMSP	2014	0.0048	0.1241	1.1026	30.9767	1.0461
	HMSP	2015	0.3787	0.1163	0.1872	31.2689	1.1320
	HMSP	2016	0.7865	0.1313	0.2438	31.3807	1.0545
	HMSP	2017	1.1571	0.1260	0.2647	31.3955	1.2767
12	IMAS	2013	0.1046	0.0401	2.3507	30.7363	0.1739
	IMAS	2014	0.0989	-0.0003	2.4891	30.7868	-0.5672
	IMAS	2015	0.1014	-0.0005	2.7122	30.8443	-0.9883
	IMAS	2016	0.1246	-0.0001	2.8203	30.8749	0.2045
	IMAS	2017	0.0826	0.1706	2.3805	31.0770	0.8689
13	INAI	2013	0.0389	0.0078	5.0631	27.3643	0.7889
	INAI	2014	0.0277	0.0162	6.3406	27.5186	0.1131
	INAI	2015	0.1070	0.0933	4.5469	27.9164	0.3875
	INAI	2016	0.0245	0.0253	4.1897	27.9230	0.4010
	INAI	2017	0.0385	0.0376	3.3760	27.8249	0.9016
14	INDF	2013	0.7019	0.0848	1.0482	31.9827	1.1018
	INDF	2014	0.6242	0.0757	1.0845	32.0847	0.5311
	INDF	2015	0.5208	0.0760	1.1296	32.1510	1.0630
	INDF	2016	0.6952	0.0747	0.8701	32.0399	0.5168
	INDF	2017	0.6327	0.0718	0.8808	32.1077	0.6557
15	INDS	2013	1.1417	0.0867	0.2531	28.4179	1.0192
	INDS	2014	0.2528	0.0684	0.2485	28.4564	0.4145
	INDS	2015	0.1887	0.0798	0.3308	28.5687	0.3819
	INDS	2016	0.6516	0.0884	0.1979	28.5382	0.7254
	INDS	2017	1.3769	0.0569	0.1351	28.5208	0.3093
16	INTP	2013	4.5966	0.2792	0.1580	30.9122	0.3306
	INTP	2014	3.4522	0.2583	0.1654	30.9943	0.6286
	INTP	2015	3.2204	0.2393	0.1581	30.9502	1.1407

	INTP	2016	3.0348	0.2474	0.1535	31.0372	0.3947
	INTP	2017	2.3843	0.1273	0.1754	30.9936	1.8388
17	JECC	2013	0.0052	0.0154	7.3964	27.8460	0.8040
	JECC	2014	0.0040	0.0130	5.3952	27.6932	0.7608
	JECC	2015	0.0803	0.1265	2.6939	27.9374	0.3740
	JECC	2016	0.1621	0.0652	2.3746	28.0930	0.2284
	JECC	2017	0.0502	0.0786	2.5223	28.2875	0.1088
18	JPFA	2013	0.4003	0.0309	1.8440	30.3336	0.3565
	JPFA	2014	0.1563	0.0135	2.0425	30.3884	0.3121
	JPFA	2015	0.1684	0.0370	1.8086	30.4736	0.3716
	JPFA	2016	0.5201	0.1036	1.0539	30.5886	0.1189
	JPFA	2017	0.3443	0.0350	1.1529	30.6798	0.6520
19	KAEF	2013	0.5283	0.0496	0.6810	28.5532	0.1434
	KAEF	2014	0.6707	0.0584	0.7505	28.7339	0.2104
	KAEF	2015	0.4219	0.0387	0.7379	28.8054	0.1885
	KAEF	2016	0.3818	0.0425	1.0307	29.1598	0.1876
	KAEF	2017	0.4177	0.0529	1.3697	29.4387	0.1637
20	KLBF	2013	0.5402	0.1252	0.3312	30.0572	0.4952
	KLBF	2014	0.7941	0.1226	0.2656	30.1507	0.3925
	KLBF	2015	1.1491	0.1165	0.2522	30.2482	0.4524
	KLBF	2016	1.2496	0.1215	0.2216	30.3540	0.3922
	KLBF	2017	1.2502	0.1210	0.1959	30.4414	0.4359
21	LION	2013	3.1985	0.1941	0.1991	26.9350	0.3213
	LION	2014	1.3128	0.1184	0.3516	27.1204	0.4246
	LION	2015	1.5139	0.1271	0.4064	27.1837	0.4545
	LION	2016	1.3758	0.0971	0.4573	27.2539	0.4938
	LION	2017	0.9991	0.0072	0.5077	27.2482	0.2222
22	LMSH	2013	1.5768	0.0561	0.2827	25.6770	0.0185
	LMSH	2014	2.2203	0.0287	0.2067	25.6643	0.2594
	LMSH	2015	3.6606	0.0046	0.1898	25.6195	0.5000
	LMSH	2016	0.8122	0.0339	0.3879	25.8160	0.7692
	LMSH	2017	1.4432	0.0591	0.2433	25.8057	0.7407
23	MLBI	2013	0.2013	0.3348	0.8046	28.2088	0.4330
	MLBI	2014	0.0921	0.2637	3.0286	28.4335	0.1538
	MLBI	2015	0.2836	0.1868	1.7409	28.3734	0.0585
	MLBI	2016	0.3040	0.3002	1.7723	28.4530	0.0942
	MLBI	2017	0.1710	0.3896	1.3581	28.5513	0.0815
24	MYOR	2013	0.6950	0.0839	1.4937	29.9042	0.1832
	MYOR	2014	0.2289	0.0291	1.5097	29.9623	0.5100
	MYOR	2015	0.5337	0.0855	1.1836	30.0596	3.0311
	MYOR	2016	0.3973	0.0733	1.0626	30.1900	5.0393
	MYOR	2017	0.4922	0.0737	1.0282	30.3334	7.5757
25	ROTI	2013	0.3159	0.1050	1.3150	28.2313	0.2359
	ROTI	2014	0.5285	0.1023	1.2472	28.3932	0.0837
	ROTI	2015	1.3014	0.1212	1.2770	28.6266	0.1035
	ROTI	2016	1.9064	0.1044	1.0237	28.7025	0.1918
	ROTI	2017	1.8449	0.0500	0.6168	29.1483	0.4963
26	SCCO	2013	0.0025	0.0280	1.4901	28.1975	0.4912
	SCCO	2014	0.0035	0.0370	1.0446	28.1354	0.2256
	SCCO	2015	0.4151	0.0432	0.9224	28.2038	0.2587
	SCCO	2016	0.8077	0.1012	1.0075	28.5271	0.1811
	SCCO	2017	0.6241	0.3517	0.4714	29.0209	0.1718
27	SKLT	2013	0.0719	0.0202	1.1625	26.4337	0.1812
	SKLT	2014	0.0515	0.0242	1.1620	26.5271	0.1676
	SKLT	2015	0.0483	0.0244	1.4803	26.6558	0.1692
	SKLT	2016	0.0755	0.2029	0.9187	27.0658	0.1999
	SKLT	2017	0.0621	0.0159	1.0687	27.1789	0.1339

28	SMCB	2013	0.1151	0.1039	0.6978	30.3320	0.6854
	SMCB	2014	0.0564	0.0696	0.9633	30.4757	1.0000
	SMCB	2015	0.1593	0.0190	1.0499	30.4830	1.3478
	SMCB	2016	0.0610	-0.0290	1.4518	30.6148	0.4054
	SMCB	2017	0.1017	-0.0921	1.7270	30.6079	0.0000
29	SMGR	2013	0.7755	0.2388	0.4123	31.0583	0.4120
	SMGR	2014	0.9341	0.2063	0.3725	31.1666	0.4361
	SMGR	2015	0.6007	0.1679	0.3904	31.2726	0.4948
	SMGR	2016	0.3477	0.0653	0.4465	31.4204	0.4023
	SMGR	2017	0.4132	0.1571	0.6086	31.5221	0.9046
30	SMSM	2013	0.1733	0.1420	0.6845	28.1691	0.1168
	SMSM	2014	0.1509	0.1597	0.5254	28.1903	0.2030
	SMSM	2015	0.2151	0.1592	0.5415	28.4286	0.0842
	SMSM	2016	0.1898	0.1648	0.0427	28.4441	0.2815
	SMSM	2017	0.1691	0.1687	0.3365	28.5244	0.2516
31	TALF	2013	1.8453	0.0907	0.2538	26.5564	0.7857
	TALF	2014	1.4342	0.1002	0.3593	26.7963	0.0581
	TALF	2015	1.5067	0.0763	0.2399	26.7968	0.1600
	TALF	2016	0.6625	0.7126	0.1726	27.5051	0.1364
	TALF	2017	0.2943	0.0284	0.2024	27.5490	0.1875
32	TCID	2013	0.3631	0.0792	0.2392	28.0135	0.4648
	TCID	2014	0.1956	0.0758	0.4439	28.2480	0.4268
	TCID	2015	0.9854	0.2338	0.2141	28.3644	0.1440
	TCID	2016	1.3370	0.0597	0.2254	28.4127	0.5087
	TCID	2017	1.6611	0.0582	0.2709	28.4904	0.4602
33	TOTO	2013	0.5085	0.1382	0.6861	28.1885	0.4184
	TOTO	2014	0.1589	0.1178	0.6466	28.3377	0.1684
	TOTO	2015	0.2982	0.1483	0.6356	28.5228	0.2383
	TOTO	2016	0.2522	0.0755	0.6940	28.5794	0.7348
	TOTO	2017	0.2530	0.1162	0.6687	28.6701	0.4700
34	TRIS	2013	0.4502	0.0719	0.5905	26.8303	0.2857
	TRIS	2014	0.2503	0.0468	0.6915	26.9808	0.4068
	TRIS	2015	0.2978	0.0489	0.7446	27.0765	0.4420
	TRIS	2016	0.3142	0.0242	0.8455	27.1843	1.5161
	TRIS	2017	0.1758	0.0255	0.5298	27.0240	7.5492
35	TRST	2013	0.0448	0.1892	0.9073	28.8130	0.8333
	TRST	2014	0.1073	0.0121	0.8514	28.8131	0.4545
	TRST	2015	0.0849	0.0103	0.7156	28.8422	0.5556
	TRST	2016	0.0588	-0.0047	0.7029	28.8221	0.4167
	TRST	2017	0.0362	0.0243	0.6871	28.8349	0.3571
36	TSPC	2013	1.3301	0.0983	0.4000	29.3189	0.5319
	TSPC	2014	1.1803	0.0803	0.3534	29.3525	0.5814
	TSPC	2015	1.0233	0.0711	0.4490	29.4691	0.5517
	TSPC	2016	1.0199	0.0576	0.4208	29.5159	0.4202
	TSPC	2017	0.9853	0.0483	0.4630	29.6372	0.4132
37	UNVR	2013	0.0336	0.1740	2.1373	30.2224	0.9472
	UNVR	2014	0.0969	0.1760	2.0087	30.2899	0.9111
	UNVR	2015	0.0620	0.1607	2.2585	30.3866	0.9896
	UNVR	2016	0.0344	0.1487	2.5597	30.4492	1.0382
	UNVR	2017	0.0323	0.1725	2.6546	30.5705	0.8704
38	WIIM	2013	0.4042	0.0834	0.3642	27.8372	0.0573
	WIIM	2014	0.1710	0.0701	0.5767	27.9196	0.3230
	WIIM	2015	0.2689	0.0683	0.4228	27.9257	0.2169
	WIIM	2016	0.2074	0.0593	0.3658	27.9338	0.4951
	WIIM	2017	0.3633	0.0133	0.0253	27.8345	0.8038

Berikut hasil proses perhitungan dengan menggunakan Eviews. Dalam Penelitian ini dilakukan dua model perhitungan yakni *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Setelah dilakukan perhitungan baru dipilih model yang sesuai dengan penelitian.

Hasil perhitungan dengan menggunakan *Fixed Effect Model* hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4  
Fixed Effect Model

Dependent Variable: DPR  
Method: Panel Least Squares  
Date: 10/29/19 Time: 19:01  
Sample: 2013 2017  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 38  
Total panel (balanced) observations: 190

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.201151	7.261421	0.165415	0.8688
CASH_RATIO	0.107789	0.101526	1.061685	0.2901
LN_SIZE	-0.006775	0.249732	-0.027127	0.9784
DER	-0.142812	0.133902	-1.066536	0.2879
NPM	1.072199	0.689441	1.555172	0.1220

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.487827	Mean dependent var	1.075263
Adjusted R-squared	0.345942	S.D. dependent var	0.747726
S.E. of regression	0.604715	Akaike info criterion	2.024174
Sum squared resid	54.12065	Schwarz criterion	2.741937
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	-150.2965	criter.	2.314929
F-statistic	3.438171	Durbin-Watson stat	1.925658
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.649538	(37,148)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.568081	37	0.0000

Setelah dilakukan uji chow maka harus dilanjutkan dengan uji hausman agar dapat diketahui uji yang tepat buat penelitian ini dan model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji berikutnya dengan Random Effect Model hasilnya seperti ditunjukkan dalam tabel di bawah:

Tabel 5  
Random Effect Model

Dependent Variable: DPR  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 10/29/19 Time: 19:03

Sample: 2013 2017

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 190

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.657354	1.302658	4.342931	0.0000
CASH_RATIO	0.006021	0.072862	0.082639	0.9342
LN_SIZE	-0.155700	0.043970	-3.541040	0.0005
DER	-0.191146	0.107788	-1.773347	0.0778
NPM	1.055153	0.586918	1.797786	0.0738

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.364418	0.2664
Idiosyncratic random		0.604715	0.7336

Weighted Statistics			
R-squared	0.081389	Mean dependent var	0.640787
Adjusted R-squared	0.061527	S.D. dependent var	0.623546
S.E. of regression	0.604060	Sum squared resid	67.50426
F-statistic	4.097737	Durbin-Watson stat	1.547217
Prob(F-statistic)	0.003316		

### Uji Hausmant

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.599253	4	0.4629

Setelah dilakukan uji hausmant dan uji chow maka dapat dilihat bahwa nilai uji *Chow* berada dibawah 0,05 dimana hal ini menunjukkan uji chow merupakan uji yang cocok untuk penelitian ini tetapi jika dibandingkan dengan uji hausmant, uji tersebut juga menunjukkan nilai yang layak yaitu diatas 0,05 atau sebesar 0,46 (46%) dimana dalam penelitian yang dilakukan olah data menggunakan evIEWS jika uji hausmant memiliki nilai yang layak maka uji yang sangat tepat dalam penelitian ini adalah menggunakan uji Hausmant dengan model penelitian yang harus digunakan adalah model *Random Effect Model*.

### Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Hipotesis 1 : *Cash ratio* Tidak signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel *cash ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,006021 dengan sig. sebesar 0,9342 di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak, dengan demikian diketahui *cash ratio* tidak signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil pengujian tersebut menunjukkan *cash ratio* berpengaruh positif, ini berarti apabila *cash ratio* meningkat maka probabilitas perusahaan manufaktur untuk membayar dividen akan tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rini dan Lely, serta Unzu dan Djoko yang menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede Ananditha Wicaksana dan Maria Andriyani yang menyatakan bahwa *cash ratio* positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin *liquid* suatu perusahaan dan adanya peningkatan *cash ratio* juga dapat meningkatkan harapan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

2. Hasil Uji Hipotesis 2 : Secara signifikan *Firm Size* mempengaruhi kebijakan dividen.

Variabel *size* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,155700 dan sig. sebesar 0,0005 dibawah 0,05. Hal ini berarti H2 diterima maka dapat dibuktikan bahwa secara signifikan *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Unzu dan Djoko yang menyatakan perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar sehingga dapat membayar dividen kepada para investor. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Eva dan Sisca.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah untuk memasuki pasar modal dimana perusahaan mempunyai kesempatan untuk membayar dividen yang besar kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran kecil akan memiliki probabilitas yang kecil untuk membayar dividen, karena laba yang didapatkan digunakan untuk menambah modal internal atau laba ditahan. Akan tetapi, Riana, Amries, dan Rasuli menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Hasil Uji Hipotesis 3 : Secara signifikan *Debt To Equity Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen.

Variabel DER memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,191446 dan sig. sebesar 0,0778 di bawah 0,10. Hal ini mengandung arti bahwa H3 diterima dengan demikian secara signifikan *Debt To Equity Ratio* mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Maria Andriyani dan I Gede Ananditha Wicaksana, menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian Bram Hadianto dan Herlina, serta Unzu dan Djoko yang menjelaskan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Namun menurut Riana, Amries, dan Rasuli yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* bukan merupakan faktor yang dijadikan prediksi dalam melihat kebijakan dividen yaitu probabilitas perusahaan untuk membayar atau tidak membayar dividen.

4. Hasil Uji Hipotesis 4 : Secara signifikan *Net Profit Margin* mempengaruhi kebijakan dividen.

Variabel *net profit margin* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,055153 dan sig. sebesar 0,0778 dibawah 0,1. Hal ini berarti H2 diterima dan membuktikan bahwa *Net Profit Margin* secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stefan dan Dr. Siti, yang menjelaskan bahwa variabel *net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa jika laba yang dihasilkan akan mempengaruhi kebijakan dividen yang dibuat perusahaan. Kebijakan dividen tersebut yaitu keputusan manajemen dalam hal membayar atau tidak membayar dividen. Hasil yang menunjukkan pengaruh positif *net profit margin* terhadap kebijakan dividen ini, mempunyai arti bahwa jika profitabilitas perusahaan tinggi maka probabilitas perusahaan untuk membayar dividen akan tinggi pula.

Namun menurut Tita Detiana, bahwa *net profit margin* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga disampaikan oleh Rini dan Lely yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

## Koefisien Determinasi

Tampilan output Eviews di atas menunjukkan besarnya adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,081389 hal ini berarti *Cash ratio*, Ukuran perusahaan, *DER* dan *Net Profit Margin* mempengaruhi pembagian deviden sebesar 8%. Sedangkan 92% dipengaruhi faktor-faktor lain.

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Di mana :

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta, harga Y bila X=0

$\beta$  = Koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel terikat (Y) yang didasarkan pada variabel bebas (X)

X<sub>1</sub> = *Cash Ratio*

X<sub>2</sub> = *Net Profit Margin*

X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio*

X<sub>4</sub> = *Firm Size*

e = *Error*

Berdasarkan output Eviews konstantanya adalah 1,201. Nilai variabel X1(cash ratio)= 0,10. Nilai variabel X2 (Net Profit Margin) = -0,006. Nilai variabel X3(Debt to Equity Ratio)= -0,14. Nilai variabel X4(Firm Size) = 1,072.

Persamaan Regresi bergandanya sebagai berikut:

Kebijakan deviden = 1,201 + 0,10 Cash ratio -0,006 NPM - 0,14 DER +1,072Firmsize

### Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh *cash ratio*, *net profit margin*, *debt to equity*, dan *firm size* terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang dipakai pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 38 perusahaan dari tahun 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan, dengan menggunakan program Eviews maka diperoleh kesimpulan yaitu:

1. *Cash ratio* tidak signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan berkorelasi negatif.
3. *Firm size* berpengaruh kebijakan dividen. *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. *Net profit margin* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya, adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat memprediksi probabilitas perusahaan untuk membayar dividen.
2. Memperluas penelitian dengan menambahkan periode tahun penelitian dari seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih menggambarkan kondisi sesungguhnya dalam jangka panjang.

### Daftar Pustaka

- Ali Baroroh, Analisis Multivariat dan Time Series dengan SPSS 21, PT Elex Media Komputindo, Jakarta, 2013
- Bram Hadianto dan Herlina, Prediksi Arus Kas Bebas, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 3 No. 1, 2010
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, Manajemen Keuangan 2, Salemba Empat, edisi 10, 2006
- Eva Rahmawati, Pengaruh *Current Ratio*, ROA, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, Penelitian Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2011
- I Gede Ananditha Wicaksana, Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Tesis Universitas Udayana Denpasar, 2012

- Imam Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Universitas Diponegoro, Semarang, 2005
- Irham Fahmi, Analisis Laporan Keuangan, Alfabeta, 2011
- K.R Subramanyam dan John J. Wild, Analisis Laporan Keuangan, Salemba Empat, 2010
- Lisa Marlina dan Clara Danica, Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 2 No. 1, 2009
- Maria Andriyani, Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Profitability* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006), Tesis Universitas Diponegoro
- Nachrowi Djalal Nachrowi dan Hardius Usman, Penggunaan Teknik Ekonometri, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2002
- Riana Amelya Putri, Amries Rusli Tanjung, dan M. Rasuli, Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Investment (ROI)*, *Current Ratio (CR)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividen Per Share (DPS)* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Penelitian Universitas Riau, 2010
- Ridwan S. Sundjaja, dan Inge Barlian, Manajemen Keuangan 2, Edisi Keempat, Literata Lintas Media, 2003
- Ridwan S. Sundjaja, dan Inge Barlian, Dharma Putra Sandjaja, SE., MFP, Manajemen Keuangan 1, Edisi 7, Literata Lintas Media, 2010
- Ridwan S. Sundjaja, dan Inge Barlian, Dharma Putra Sandjaja, Manajemen Keuangan 2, Edisi 7, Literata Lintas Media, 2010
- Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani, Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, Jurnal Organisasi dan Manajemen, Vol. 5 No.2, 2009
- Sisca Christianty Dewi, Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol. 1, No. 1, 2008
- Sofyan Syafri Harahap, Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2004
- Stefan Yudhanto dan Dr. Siti Aisjah, SE, MS, Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), Penelitian Universitas Brawijaya Malang
- Sugiyono, Metode Penelitian Bisnis, Alfabeta, 2008
- Tita Deitiana, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11 No. 1, 2009
- Unzu Marietta dan Djoko Sampurno, Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011), *Diponegoro Journal Of Management*, vol. 2 No. 3, 2013