

**PENGARUH *CASH RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *EARNING PER SHARE* DAN *CURRENT RATIO* TERHADAP *CASH DIVIDEND* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

CYNTIA LISDIANA AVANTI
2011310846

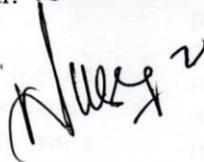
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Cyntia Lisdiana Avanti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 13 Maret 1994
N.I.M : 2011310846
Jurusan : Akuntansi
Program pendidikan : Strata 1
Konsetrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*
Dan *Current Ratio* Terhadap *Cash Devidend* Pada Perusahaan
Manufaktur

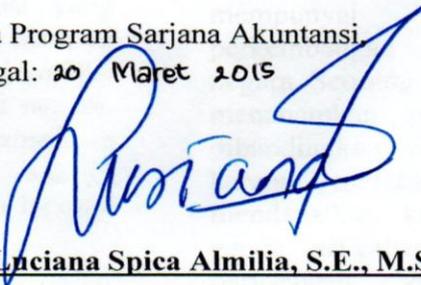
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 20 Maret 2015



(Dr. Diah Ekaningtias, Ak., MM. CA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal: 20 Maret 2015



(Dr. Luciana Spica Almilialia, S.E., M.Si.)

**PENGARUH CASH RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, EARNING PER SHARE DAN
CURRENT RATIO TERHADAP CASH DIVIDEND PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

CYNTIA LISDIANA AVANTI
STIE Perbanas Surabaya
Email : cyntialisdiana@gmail.com

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of variable cash ratio, debt to equity ratio, earnings per share and the current ratio of the cash dividend on manufacturing companies on the Stock Exchange in 2010-2013. The sampling technique used was purposive sampling samples taken from the Indonesia Stock Exchange and obtained a sample of 30 companies out of 152 companies listed on the Stock Exchange.

The analysis technique used is multiple regression. Test the hypothesis using the t statistic to test the effect of the level of significance of 5% and 10%. while also performed classical assumption that include tests of normality, multicollinearity test, test Heteroskidasitas. The results of this study indicate that the variable cash ratio and debt to equity ratio does not affect the cash dividend, while earnings per share and the current ratio affect the cash dividend.

Keyword: Cash Dividend, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earnings per Share, the Current Ratio

PENDAHULUAN

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sering sulit diprediksikan oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

Perekonomian di Indonesia saat ini menjadi penentu bagi kesejahteraan masyarakat, karena peningkatan pada

perekonomian ini akan mempengaruhi seorang investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan yang dipercaya yang akan memberikan keuntungan yang besar untuk investasi jangka panjang, sehingga berpengaruh juga dengan kegiatan investasi di Pasar Modal Indonesia. Menurut Tandelilin (2001), faktor - faktor ekonomi makro secara empiris terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara. Seorang investor lebih yakin untuk menanamkan saham pada perusahaan dibandingkan di bank, ataupun deposito karena mereka menginginkan untuk mendapatkan keuntungan yang berlipat ganda dari saham yang ditanamkan dalam perusahaan yang mereka percaya. Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui

tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri – industri sekuritas pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas pasar modal, para investor memiliki harapan dan investasi yang dilakukannya yaitu berupa *capital gain* dan dividen.

Kebijakan investasi berhubungan dengan pendanaan apabila investasi sebagian besar didanai dengan *internal equity* maka akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan. Semakin besar investasi maka semakin berkurang dividen yang dibagikan dan apabila dana *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhi dari external khususnya dari saham (Kurniadi, 2010). Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang.

Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internal, sebaliknya jika perusahaan menahan laba dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan, sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen kas dalam jumlah relatif besar akan mampu menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Pembagian dividen dalam bentuk kas lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya (Purwanti, 2005). Besarnya dividen yang dibagikan akan dipengaruhi oleh ada tidaknya kesempatan investasi yang menguntungkan. Sejauh terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan dipergunakan untuk mengambil investasi tersebut. Kalau terdapat sisa, barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen.

Dividen adalah pembagian laba dari suatu investasi kepada pemegang saham berdasarkan presentase modal saham yang ditanamkan. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dan harga jual saham. Dividen sering kali digunakan perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pembagian laba kepada pemegang saham, sehingga perusahaan yang *go public* dapat mengkonfirmasi segala macam bentuk kebijakan perusahaan ataupun informasi - informasi yang terkait dengan

kepentingan para pemegang saham termasuk mengumumkan pembagian dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham harus sesuai dengan kebijakan dividen yang ada dalam perusahaan dan didasarkan atas pertimbangan atas faktor – faktor tertentu dalam suatu perusahaan. Ada dua jenis yaitu dividen kas dan non kas. Dividen kas (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan secara langsung kepada pemegang saham secara tunai. Dividen non kas adalah dividen yang pembayarannya diberikan dalam bentuk saham.

Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan (Marlica dan Danica, 2009). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, keputusan pembagian dividen kas merupakan salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividen kas atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Hatta, 2002).

Banyak perusahaan yang telah go publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah perusahaan manufaktur. Alasan obyek penelitian pada perusahaan manufaktur karena perusahaan tersebut hampir tidak terpengaruh oleh fluktuasi perekonomian. Perusahaan tersebut akan tetap eksis dan bertahan, disebabkan oleh produk yang dihasilkannya. Permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan manufaktur akan tetap stabil walaupun ada sesuatu

penurunan tersebut tidak berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) pengumuman dividen sebagai alat untuk mengirimkan informasi yang nyata kepada pemegang saham mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan di masa yang akan datang, sehingga pemegang saham mengetahui seberapa besar dividen kas yang akan dibagi dalam perusahaan dengan diterbitkannya laporan keuangan tahunan perusahaan (Scot, 2012). Saat ini pemegang saham lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atau investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang karena karena menerima dividen tunai bentuk kepastian untuk mengurangi resiko. kondisi inilah yang dipandang sebagai *Bird in The Hand Theory* (teori burung ditangan) karena para pemegang saham lebih menghindari resiko yang tinggi Lintner (1962), Gordon (1963), dan Bhattacharya (1979). Banyak faktor yang harus dipertimbangkan untuk membagikan dividen kas.

Dividen kas merupakan masalah yang sering kali digunakan sebagai topik pembicaraan oleh pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan. Masalah ini timbul akibat ada perbedaan persepsi terhadap kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pendapat yang lain menyatakan dividen yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Besar kecilnya suatu perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham harus sesuai dengan kebijakan dari suatu perusahaan tersebut dengan mempertimbangkan beberapa faktor yang ada. Faktor penentu kebijakan dividen kas menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen (juga pemegang saham) pada posisi yang dilematis (Suharli dan Harahap, 2004). Banyaknya faktor - faktor pertimbangan

yang sangat berpengaruh pada pembagian *cash dividend* (dividen kas).

Cash Ratio digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan kas dan setara kas (Soesetio, 2008). Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar hutang dengan asset yang likuid, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen secara kas, sehingga *cash ratio* berpengaruh secara positif terhadap *cash dividend*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Dwi Prastowo, 2011). Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar modal pinjaman, sehingga akan menyebabkan semakin besar beban hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin besar beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* akan berkurang. Dengan demikian *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *cash dividend*, sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash dividend*.

Earning per Share (EPS) merupakan jumlah keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham dan membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar menurut Irma Diniarti (2007). Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka rendah pula dividen yang akan dibagikan, sehingga para pemegang saham lebih menyukai laba yang tinggi karena laba

yang tinggi akan mempengaruhi besarnya dividen. Laba per saham yang rendah akan membuat harga saham akan turun. Semakin besar laba setelah pajak yang dihasilkan maka jumlah saham yang tetap semakin besar. Oleh karena itu kemampuan perusahaan akan semakin besar untuk membayarkan dividen kas terhadap para pemegang saham. sehingga terdapat pengaruh positif EPS terhadap *cash dividend*.

Current Ratio adalah elemen – elemen yang digunakan dalam perhitungan modal kerja yang dapat dinyatakan dalam ratio yang membandingkan antara total aktiva lancar dan hutang lancar (Dwi Prastowo, 2011), Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang), sehingga dari hasil penjelasan tersebut bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend*.

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah hal yang sangat diinginkan oleh perusahaan tetapi juga merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen dengan kebijakan atas pembagian laba menggunakan atau sesuai dengan prosentasi investasi para pemegang saham dan menentukan jumlah kas yang disimpan bagi kelangsungan perkembangan atau pemenuhan kebutuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *current ratio* berpengaruh terhadap *cash dividend*.

Berdasarkan latar belakang diatas maka judul dalam penelitian ini adalah Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend* Pada Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini

menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Bird in The Hand Theory

Teori dari Tatang Ary Gumanti (2013) menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima seperti burung di tangan (*bird in the hand*) yang mempunyai nilai yang lebih tinggi dan risiko yang kecil daripada pendapatan modal (*bird in the hand*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori ini juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk non tunai (saham). Konsekuensinya, harga saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.

Signalling Theory

Signalling Theory (teori sinyal) adalah sinyal yang menjelaskan bahwa suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal negatif maupun positif kepada pemegang saham dengan menerbitkan laporan keuangan tahunan agar pemegang saham mengetahui seberapa besar dividen kas yang dibagikan oleh perusahaan. Teori Sinyal (Scot, 2012 : 475) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut

pegang saham dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan tahunan. Sehingga penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang dividen yang dibayarkan secara tunai dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan hanya akan meningkatkan dividen kas apabila prospek keuntungan di masa depan lebih baik atau paling tidak dalam kondisi stabil.

Pengaruh Cash Ratio terhadap Cash Dividend

Cash ratio digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan kas dan setara kas (Soesetio, 2008). Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar hutang dengan asset yang likuid, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang, sehingga semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen secara kas. Hasil penelitian Made ayu (2010) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap *cash dividend*. Karena perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham harus tersedia uang kas yang cukup banyak agar tidak menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik biasanya membayar dividen yang kecil.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Cash Dividend.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Dwi Prastowo, 2011). Semakin besar debt to equity ratio maka semakin besar modal pinjaman, sehingga akan menyebabkan semakin

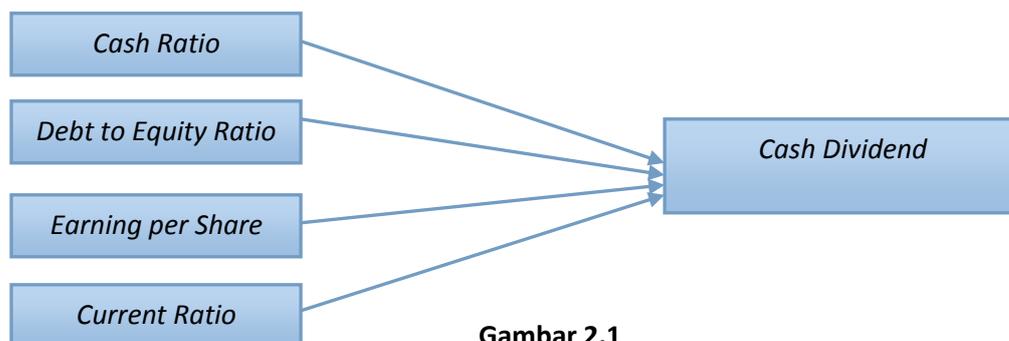
besar beban hutang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin besar beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai cash dividend akan berkurang. Dengan demikian *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan cash dividend, sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *cash dividend*.

Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Cash Dividend*.

Earning Per Share (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dan Hendry, 2001 : 139). Hasil penelitian Engela Vianita (2012) menunjukkan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *cash dividend*, jika jumlah lembar saham yang beredar meningkat, maka pendapatan dividen kas per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa juga semakin besar.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Cash Dividend*

Menurut Munawir (2004) Ratio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan. *Current Ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang, sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya saldo piutang yang besar yang mungkiin sulit untuk ditagih. Hasil penelitian Isa Febrianti (2013) menunjukkan bahwa pembagian dividen kas tergantung pada ketersediaan kas likuid yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan sehingga *current ratio* berpengaruh signifikan positif *current ratio* terhadap dividen kas.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah sesuai dengan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Periode penelitian yang dilakukan adalah dari tahun 2010 – 2013. Metode pemilihan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling*.

Berikut ini kriteria pemilihan sampel yang digunakan peneliti:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI mulai tahun 2010-2013.
- 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 desember (*annual report*) secara berturut – turut pada periode 2010-2013.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap sesuai informasi dibutuhkan yaitu, *cash ratio, debt to equity ratio, eraning per share, dan current ratio* pada periode 2010 – 2012
- 4) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan rupiah.
- 5) Perusahaan tersebut konsisten membagikan cas dividend secara berturut - turut pada periode 2011 - 2013.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan laporan tahunan perusahaan (*annual report*) untuk periode 2010-2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang merupakan teknik pengambilan data dengan cara mencari dan mengumpulkan data yang diperoleh dari *annual report* yang dipublikasikan. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Berdasarkan hipotesis penelitian ini, variabel dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Variabel Dependen
 - a. *Cash Deividend* (Y)
2. Variabel Independen
 - a. *Cash Ratio* (X)
 - b. *Debt to Equity Ratio*(X)
 - c. *Earning Per Share*(X)
 - d. *Current Ratio*(X)

Definisi Operasional Variabel kinerja perusahaan

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. Variabel Independen (X)
 - A. *Cash Ratio* (CR) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh hutang lancar dengan menggunakan kas atau yang setara dengan kas yang dinyatakan dalam suatu presentase.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

- B. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

- C. Laba per Saham sebagai rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan

kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Earning per Share} : \frac{\text{EPS tahun ini} - \text{EPS tahun lalu}}{\text{EPS tahun lalu}}$$

D. Definisi *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan rasio lancar dapat dihitung dengan cara membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah:.

$$\text{Current Ratio} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

A. *Cash Dividend* (dividen kas) yaitu Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan secara tunai kepada para pemegang saham. Tercantum dalam laporan perubahan modal. Untuk mengurangi adanya data dengan rentang yang terlalu jauh pada penelitian ini, maka digunakan rasio perubahan *cash dividend* dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$\frac{\text{Cash Dividend Sekarang} - \text{Cash Dividend Tahun Lalu}}{\text{Cash Dividend Tahun Lalu}}$$

Alat Analisis

Uji dalam penelitian ini menggunakan uji deskriptif, uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas. Model analisis data

yang digunakan untuk uji hipotesis dalam penelitian ini adalah uji analisis berganda, uji f, uji R *square*, dan uji t dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 4.2

Hasil Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	68	.04	4.65	.7774	.96949
DER	68	.06	3.24	.8702	.70221
EPS	68	-.89	8.23	.4129	1.25792
CUR	68	.67	14.69	2.7459	2.65268
CD	68	-.81	3.65	.1936	.61377
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Data diolah

Cash ratio menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan kas atau setara kas. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar hutang dengan asset yang

likuid, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang. Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata-rata *cash ratio* pada perusahaan manufaktur sebesar 0.7774 atau 77.74%. Sesuai dengan tabel 4.2 bahwa *cash ratio*

tertinggi dimiliki oleh PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk. (INTP) sebesar 4.65 atau 465% tahun 2011. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutang perusahaan, sedangkan nilai *cash ratio* terendah dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 0.04 atau 4% pada tahun 2012. Hasil ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang kepada pemegang saham mengalami penurunan dalam membagikan dividen kas.

Debt to Equity Ratio adalah Merupakan Perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata – rata dari debt to equity ratio pada perusahaan manufaktur sebesar 0.8702 atau 87.02%, serta nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Lautan Luas Tbk (LTLs) sebesar 3.24 atau 324% pada tahun 2011 . Hal ini mencerminkan bahwa semakin besar hutang yang akan dibayarkan oleh perusahaan, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk. (TCID) sebesar 0.06 atau 6% pada tahun 2012, sehingga kemampuan perusahaan untuk membagikan hutangnya menurun.

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Dari tabel 4.2 bahwa nilai rata – rata dari *earning per share* pada perusahaan manufaktur sebesar 0.4129 atau 41.29%, serta nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Multipolar Tbk (MLPL) sebesar 8.23 atau 823% pada tahun 2010. Hal ini mencerminkan semakin besar EPS semakin besar nilai per lembar saham yang dibagikan oleh perusahaan, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) sebesar -0.89 atau -89% pada tahun 2012, sehingga dapat diketahui bahwa kemampuan perusahaan untuk

membagikan nilai per lembar saham menurun.

Current Ratio adalah elemen – elemen yang digunakan dalam perhitungan modal kerja yang dapat dinyatakan dalam ratio yang membandingkan antara total aktiva lancar dan utang lancar. *Current ratio* yang tinggi disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar hutang. Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata – rata dari *current ratio* pada perusahaan manufaktur sebesar 2.7459 atau 274.59%, serta nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) sebesar 14.69 atau 1.469% pada tahun 2010. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan mampu memberikan atau meningkatkan laba yang tinggi dari hasil penjualan, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) sebesar 0.67 atau 67%. Hal ini dapat diketahui bahwa perusahaan kurang mampu meningkatkan laba yang dihasilkan dari penjualan.

Cash Dividend (dividen kas) yaitu Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan secara tunai kepada para pemegang saham. Tercantum dalam laporan perubahan modal. Besar kecilnya pembagian dividen kas tergantung pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata – rata *cash dividend* pada perusahaan manufaktur sebesar 0.1936 atau 19.36% dari tabel tersebut nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Multipolar Tbk (MLPL) sebesar 3.65 atau 365% pada tahun 2011. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *cash dividend* yang dibayarkan perusahaan akan meningkat karena besarnya hasil dari maximum, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh perusahaan PT Searad Produce Tbk (SIPD) pada tahun 2013 dan PT Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2013 sebesar – 0.81 atau - 81 %. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak cukup baik untuk membagikan *cash dividend*.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji normalitas diperoleh nilai kolmogrov-smirnov adalah 3.584 dengan *Asymp. Sig* sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari koefisien signifikan, yaitu $0.000 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dari kesimpulan tersebut harus ada data yang di *outlier*. Pendeteksian terhadap data *outlier* dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan menggunakan *casewise diagnostic*. Setelah dilakukan *outlier* didapat hasil uji normalitas yang dapat dilihat Hasil uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* di atas menunjukkan bahwa dengan jumlah sampel 30 besarnya nilai pada *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0.941 atau 94.1% dengan probabilitas signifikansi sebesar 0.338 atau 33.8% dan nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Pada uji multikolonieritas dapat dilihat bahwa nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10%, sehingga tidak terjadi korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi variabel *earning per share*

kurang dari 5% yaitu sebesar 0.018 atau 1.8% yang berarti terdapat heteroskedastisitas pada variabel independen tersebut. Walaupun begitu tidak terdapat heteroskedastisitas pada ketiga variabel lain yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi lebih dari 5%, sehingga model regresi layak dipakai untuk *cash dividend* berdasarkan variabel *cash ratio, debt to equity ratio, earning per share* dan *current ratio*.

Uji Model (F Test)

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau uji F di atas menunjukkan nilai F hitung sebesar 14.296 atau 1429.6% dengan probabilitas 0.00 karena profitabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *cash dividend* (CD) atau dapat diartikan variabel CAR, DER, EPS, CUR secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cash dividend* (CD).

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Tampilan *output SPSS model summary* menunjukkan besarnya adjusted R square sebesar 0.443, hal ini berarti 44.3% variasi *cash dividend* (CD) dapat dijelaskan oleh variasi dari 4 variabel CAR, DER, EPS, CUR. Sedangkan sisanya ($100\% - 44.3\% = 55.7\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Standar Error of the Estimate sebesar 0.45825.

Tabel 2

Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.238	.133		1.787	.079
	CAR	.113	.079	.179	1.425	.159
	DER	-.106	.089	-.121	-1.194	.237
	EPS	.304	.045	.623	6.759	.000
	CUR	-.060	.028	-.261	-2.145	.036

Sumber : Data diolah

Uji hipotesis selanjutnya yang dilakukan adalah uji t. Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel X (CAR, DER, EPS, CUR) secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel Y (*cash dividend*). Uji t ini untuk menguji dengan signifikan sebesar 0.05, adapun hasil dalam pengolahan uji t yang didapatkan sebagai berikut:

a. Pengaruh *cash ratio* terhadap *cash dividend*.

Dari hasil uji t yang telah dilakukan didapatkan hasil sebesar $0.159 > 0.05$ sehingga dapat diartikan H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga secara parsial *cash ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

b. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *cash dividend*.

Dari hasil uji t yang telah dilakukan didapatkan hasil sebesar $0.237 < 0.05$, sehingga dapat diartikan H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga secara parsial *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

c. Pengaruh *earning per share* terhadap *cash dividend*

Dari hasil uji t yang telah dilakukan didapatkan hasil sebesar $0.000 < 0.05$, sehingga dapat diartikan H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga secara parsial

earning per share mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

d. Pengaruh *current ratio* terhadap *cash dividend*

Dari hasil uji t yang telah dilakukan didapatkan hasil sebesar $0.036 < 0.05$, sehingga dapat diartikan H_0 ditolak dan H_4 diterima, sehingga secara parsial *current ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cash dividend*.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah CAR, DER, EPS, CUR berpengaruh terhadap *cash dividend*. Dengan menghubungkan teori yang terdapat dalam penelitian ini yaitu teori burung ditangan karena investor lebih menyukai nilai dividen dalam bentuk tunai dan menggunakan informasi perusahaan dengan mengeluarkan laporan keuangan untuk memberikan informasi yang nyata pada pemegang saham. Sampel dari perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa hasil pengujian tingkat pengaruh CAR, DER, EPS, CUR berpengaruh terhadap *cash dividend* dengan nilai adjusted R^2 sebesar 44,3%. sehingga secara simultan CAR, DER, EPS, CUR berpengaruh terhadap *cash dividend* sebesar 44,3% dan sisanya 55,7% dipengaruhi oleh variabel lain. Dapat dilihat dari signifikannya secara simultan

variabel yang berpengaruh secara signifikan dengan nilai f sebesar < 0.05 .

Dalam pengujian secara parsial dua variabel yaitu *Earning per Share* dan *Current Ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas masing – masing yang dapat ditunjukkan sebagai berikut :

Pengaruh Cash Ratio terhadap Cash Dividend

Cash Ratio adalah menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan kas atau setara kas. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai sig-t sebesar 0.159 atau 15.9%. Dengan demikian sig-t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0.159 > 0.05$). Hal ini sama dengan hasil dari penelitian Enggela Viantita (2011) bahwa *cash ratio* tidak memiliki berpengaruh terhadap *cash dividend*, hal ini terjadi karena semakin besar nilai cash dividend tergantung pada besar kecilnya kas dalam perusahaan sehingga H1 ditolak artinya *cash ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash dividend*.

Hal ini mengindikasikan bahwa kas atau hutang lancar tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Disebabkan kecilnya kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang, sehingga semakin kecil nilai cash dividend yang dibagi.

Pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap Cash Dividend

Debt to Equity Ratio adalah Merupakan Perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai sig-t sebesar 0.237 atau 23.7%. Dengan demikian sig-t lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0.237 < 0,05$). Hal ini sama dengan penelitian dari Made Ayu

(2010) bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki berpengaruh terhadap *cash dividend*, sehingga hasil dari penelitian ini adalah H2 ditolak yang artinya *debt to equity ratio* secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *cash dividend*.

Hal penelitian ini sesuai dengan teori bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash dividend*. Semakin besarnya beban hutang perusahaan, maka jumlah laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* akan berkurang, sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* akan berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *cash dividend*.

Hal ini akan mempengaruhi pemegang saham dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi, karena perusahaan akan memberikan informasi – informasi penting dengan mengeluarkan laporan keuangan perusahaan yang menjadi bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap pemegang saham (investor).

Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Cash Dividend

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai sig-t sebesar 0,000. Dengan demikian sig-t lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0.000 < 0.05$). Hal ini sama dengan penelitian dari Tita Deitiana (2009), sehingga H3 diterima artinya *Earning Per Share* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cash dividend*.

Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning Per Share* dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *cash dividen*, jika

jumlah lembar saham yang beredar meningkat, maka pendapatan dividen kas per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham biasa juga semakin besar.

Hal ini akan mempengaruhi pemegang saham dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi, karena perusahaan akan memberikan informasi – informasi penting dengan mengeluarkan laporan keuangan perusahaan yang menjadi bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap pemegang saham (investor). Informasi baik yang diberikan perusahaan untuk investor akan mempengaruhi kepercayaan investor yang akan berdampak baik bagi keuntungan perusahaan.

Pengaruh Current Ratio terhadap Cash Dividend

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai sig-t sebesar 0,036 atau 3.6%. Dengan demikian sig-t lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,036 > 0,05$). Hal ini sama dengan penelitian dari Isa Febrianti (2013) bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap cash **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis simultan (Uji F) yang dibuat adalah persamaan yang fit atau sehat terbukti karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 artinya model regresi ini merupakan model yang fit. Secara individu hasil analisis (uji t) membuktikan bahwa *Cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *cash dividend*, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan > 0.05 , sehingga dapat diartikan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Secara individu hasil analisis (uji t) membuktikan bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *cash dividend*, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan > 0.05 , sehingga dapat diartikan H_0 diterima dan H_2 ditolak. Secara individu hasil analisis (uji t) membuktikan bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *cash dividend*, karena tingkat signifikansi

dividend sehingga H_4 diterima artinya *current ratio* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *cash dividend*.

Hal ini disebabkan semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang.), sehingga hasil dari penelitian ini adalah *current ratio* berpengaruh terhadap *cash dividend*.

Hal ini akan mempengaruhi pemegang saham dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi, karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi akan mempengaruhi informasi dalam bentuk penyajian laporan keuangan yang akan mempengaruhi tingginya *current ratio*, sehingga akan menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Dengan demikian perusahaan akan mempunyai perkembangan yang baik untuk dimasa yang akan datang dalam meningkatkan keuntungan.

yang dihasilkan > 0.05 , sehingga dapat diartikan H_0 diterima dan H_2 ditolak. Secara individu hasil analisis (uji t) membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap *cash dividend*, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan < 0.05 , sehingga dapat diartikan H_0 ditolak dan H_3 diterima. Secara individu hasil analisis (uji t) membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *cash dividend*, karena tingkat signifikansi yang dihasilkan < 0.05 , sehingga dapat diartikan H_0 ditolak dan H_4 diterima. Berdasarkan koefisien determinasi hasil perhitungan adalah 44.3%. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning per Share dan Current Ratio* mempunyai pengaruh terhadap *Cash Dividend* sebesar 44.3%, sedangkan sisanya 55.7% dipengaruhi oleh model variabel lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, sebagai berikut : Terbatasnya sampel penelitian yang disebabkan oleh sedikitnya perusahaan manufaktur yang membagikan *cash dividend* secara berturut-turut selama periode penelitian. Hasil uji normalitas dengan menggunakan sampel awal menghasilkan bahwa sampel yang digunakan tidak terdistribusi normal.

Saran yang diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut : Pada Penelitian selanjutnya diperlukan adanya penelitian sejenis dengan interval waktu dan data yang berbeda, penelitian dapat pula dikembangkan dengan memperpanjang periode penelitian dan menambah sampel sehingga bisa diperoleh hasil yang lebih baik mengingat perkembangan dunia pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhruddin, 2001. *Pasar Modal di Indonesia, Salemba Empat, Jakarta*. Vol 139.
- Engela Vianita dan Izzati Amperaningrum. 2012. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman.
- Hatta, Atika Jauhari. 2002. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Fakultas Ekonomi Universitas Proklamasi. Yogyakarta.
- Hendra S. Raharja Putra. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akutansi Untuk Eksekutif Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. Vol 196.
- Irma, Diniarti. 2009. Analisis Pengaruh Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), DAN Return on Equity (ROE) Terhadap harga saham LQ45 DI Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2008. Universitas Gunadarma.
- Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa variabel independen yang mungkin berpengaruh terhadap dividen kas, karena berdasarkan hasil analisa penelitian ini, nilai R² yang relatif kecil menunjukkan bahwa masih ada variabel - variabel yang berpengaruh terhadap *Cash Dividend* tetapi tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini. Oleh karena itu untuk para peneliti selanjutnya disarankan agar menambah atau mengganti variabel lain yang relevan ke dalam model analisis. Sampel masih terbatas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dimungkinkan mengganti dengan perusahaan lain yang lebih luas untuk melihat pengaruh secara signifikan terhadap *Cash Dividend* (dividen kas).
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. Vol 139.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. Vol 97.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBMSPSS19*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang. Vol 105.
- Isa , Febrianti. 2013. Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio*, Dan *Growth* Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

- Kieso, Donald, E., Weygandt, J., Warfield, Terry D. 2007. *Intermediate Accounting*. 12th Ed. John Wiley & Sons.
- Kurniardi, Rendhi. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Ilmu Manajemen Progam Sarjana, Universitas Pembangunan Nasional Veteran. Jawa Timur
- Lisa Marlina dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Hal : 1.
- Made Ayu Lisna dewanti dan Gede Merta Sudiarta. 2011. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Cash Dividend Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010*. Universitas Udayana. Bali.
- Marlina dan Danica. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Manajemen Bisnis* 2(1), 1-6.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia:Yogyakarta,253.
- Munawir. 2004. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta.
- Dwi Prastowo. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedua Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Prihantoro, 2003, "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia", *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 1(8), hal. 7-1.
- Puguh, Suharso. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*, Cetakan Pertama, Jakarta: Penerbit PT Indeks.
- Purwanti, Dwi. 2005. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi EmpirisPerusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009). Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Depok.
- Scott, W.R., 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Pearson CanadaInc. Toronto.
- Sofyan S, Harahap.2009. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Jakarta:RajaGrafindo Persada.
- Sofyan S, Harahap. 2006. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Suharli, M. 2004. "Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta;
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Tatang, Ary Gumanti. 2013. Kebijakan dividen Teori,Empiris, dan Implikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta.

Tita, Deitiana. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11, No. 1, Hal: 57-64.

Tony Wijaya. (2013). *Metode Penelitian Ekonomi dan Bisnis Terori dan Praktik*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Yuli Soesetio. (2008). Kepemilikan Manajerial dan Instiusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), 384-398.