

**PENGARUH TOTAL ASSET TURN OVER, CURRENT RATIO, DEBT TO
EQUITY RATIO, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

SYLVIE NUR AINI
NIM : 2012310730

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016**

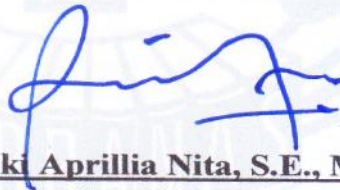
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Sylvie Nur Aini
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 01 Januari 1994
NIM : 2012310730
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Total Asset Turn Over*, *Current Ratio*,
Debt to Equity Ratio, dan *Return On Asset*
Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan
BUMN di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

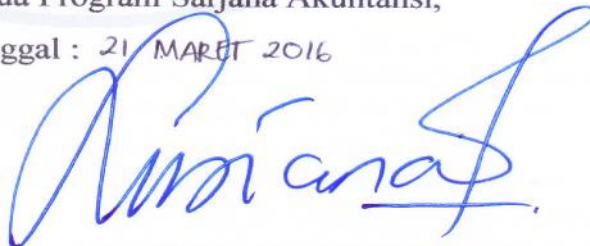
Tanggal : 21 MARET 2016



(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 21 MARET 2016



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., OIA)

PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *RETURN ON ASSET* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN BUMN DI BURSA EFEK INDONESIA

Sylvie Nur Aini
STIE Perbanas Surabaya
Email: sylvienuraini@gmail.com

Riski Aprillia Nita
STIE Perbanas Surabaya
Email : riski@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36, Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of Total Asset Turn Over Ratio, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Return On Asset to the dividend policy on the state-owned company in the Indonesia Stock Exchange period 2011-2014. The sampling technique is purposive sampling. The samples in this study are 14 state-owned companies in the Indonesia Stock Exchange period 2011-2014. The analysis technique used in this research is multiple regression analysis. The results showed that Return on Assets effect to the dividend policy on state-owned company listed in the Indonesia Stock Exchange. While Total Assets Turn Over, Current Ratio, Debt to Equity Ratio has no effect to the dividend policy on state-owned company listed in the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : *Dividend Policy, Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset*

PENDAHULUAN

Saat ini perusahaan berlomba-lomba untuk mengembangkan dan juga mempertahankan eksistensi usahanya. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan banyak investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Investor yang berinvestasi atau menanamkan modal kepada sebuah perusahaan pasti berharap akan adanya pengembalian atas investasinya yaitu dividen. Laporan keuangan perusahaan dapat membantu investor untuk mengetahui prospek kemajuan sebuah perusahaan ke depannya sebelum memutuskan untuk menanamkan modal dengan harapan perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen secara stabil.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan

dibagi atau bahkan tidak adanya laba yang akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor, dimana keputusan di setiap perusahaan berbeda-beda. Tidak adanya peraturan yang mengatur mengenai kebijakan dividen menyebabkan rendahnya rasio pembayaran dividen oleh perusahaan.

Kebijakan dividen sama pentingnya baik untuk perusahaan maupun untuk investor. Ketika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan laba, maka perusahaan telah memberi *signal* kepada investor bahwa kondisi perusahaan sedang buruk. Tetapi, apabila perusahaan terlalu besar dalam membagi labanya maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan modal *internal*.

Tabel 1 berikut ini merupakan *trend* pembayaran dividen dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014:

Tabel 1
Trend Pembayaran Dividen

Tahun	Jumlah Perusahaan yang Membayar Dividen	Rata-Rata Dividen yang Dibayarkan
2010	231	94.259
2011	218	60.164,6
2012	241	2.577,4
2013	249	46.078,4
2014	229	768.717,9

Sumber: ksei.co.id (diolah)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan pada tahun 2010 sampai dengan 2014 sangat berfluktuatif, baik dalam besarnya dividen yang dibagikan maupun dalam jumlah perusahaan yang membagikan dividennya pada periode tersebut.

Menurut Sofyan (2013:309), rasio *total assets turn over* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Variabel *Total Assets Turn Over* (TATO) menurut Nining, Ivoni dan Paulina (2014) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar perputaran aktivasnya, semakin rendah pembayaran dividennya.

Menurut J. John dan K. R. Subramanyam (2014:45), rasio lancar (*current ratio*) menggambarkan ketersediaan aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban lancar perusahaan. Tahere Sanjari (2014) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dan *quick test ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai *current ratio*, semakin tinggi pembayaran dividen.

Menurut Kasmir (2013:158), *Debt to Equity Ratio (DER)* berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Selain itu rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Charlina,

Rustam, dan Nila (2014) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin rendah pembayaran dividen.

Menurut Mamduh (2014:81) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Tahere Sanjari (2014) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *return on asset*, semakin tinggi pembayaran dividen.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah. Pembagian dividen pada perusahaan BUMN memiliki perilaku yang berbeda jika dibandingkan dengan perusahaan swasta. Tinggi-rendahnya dividen pada perusahaan BUMN ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan kekuasaan penuh dari pemerintah sebagai pemegang saham terbesar.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Total Asset Turn Over (TATO)* berpengaruh terhadap

- kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia?
 3. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia?
 4. Apakah *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia?

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan merupakan hubungan yang terjadi antara manajemen (agen) dengan satu orang atau lebih sebagai pemilik perusahaan (prinsipal), dimana prinsipal memberikan wewenang kepada seorang agen dalam pengambilan keputusan. Perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen sering mengakibatkan munculnya biaya keagenan. Biaya keagenan dapat dikurangi dengan cara pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan memberikan dampak pada berkurangnya jumlah laba ditahan, sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal. Kebutuhan akan penambahan dana membuat perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya dimana kinerja perusahaan ini biasanya dimonitor oleh penyedia dana baru yang akan menanamkan modalnya. Pengawasan ini membuat kinerja manajer menjadi lebih baik sehingga perusahaan dapat mengurangi biaya yang terkait dengan pengawasan. Dengan kata lain, pembayaran dividen mampu mengurangi biaya keagenan seperti pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen, insentif untuk manajemen berprestasi dan lain-lain.

Dividen

Sunariyah (2010:48), menyatakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Pembagian dividen akan dibagikan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Selain itu, pembagian dividen ini juga dapat mengurangi jumlah laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam pembagian dividen terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan yaitu dividen tunai, dividen properti, dividen likuiditas dan dividen saham. Pembayaran dividen yang biasanya dilakukan adalah dividen tunai. Menurut John dan Subramanyam (2014:229), dividen tunai adalah distribusi kas yang berasal dari sebagian atau keseluruhan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sebelum dividen tunai dibayarkan kepada pemegang saham bisa, seluruh preferensi untuk saham preferen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen terlebih dahulu.

Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2011:265), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Setiap kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan akan mempunyai dampak baik terhadap perusahaan maupun terhadap para pemegang saham atau investor. Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham, maka perusahaan akan mengurangi besarnya laba ditahan. Akan tetapi pembagian dividen tersebut akan memberikan sebuah *signal* positif kepada para investor karena dengan stabilnya suatu perusahaan dalam membagikan

dividen maka investor akan berpikir bahwa kinerja perusahaan tersebut sangat bagus..

Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap Kebijakan Dividen

Total Asset Turn Over (TATO) mencerminkan penggunaan aktiva didalam suatu perusahaan. Dimana semakin tinggi rasio ini, maka akan sangat baik untuk perusahaan karena perputaran aktiva yang tinggi dapat membantu memaksimalkan laba perusahaan. Akan tetapi, beberapa perusahaan cenderung menggunakan keuntungan tersebut untuk diputar kembali sebagai pengembangan usahanya bukan dibagikan sebagai dividen. Sehingga setiap kenaikan rasio ini tidak selalu berdampak positif terhadap tingkat pembayaran dividen. Ketika rasio *Total Asset Turn Over (TATO)* yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva mempunyai nilai yang besar sedangkan perusahaan juga menginginkan nilai yang cukup besar sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali maka besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor akan berkurang. Dengan kata lain, semakin tinggi *Total Asset Turn Over (TATO)* maka semakin rendah dividen yang dibayarkan.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang harus segera dipenuhi yang biasa disebut likuiditas. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka besar kemungkinan bahwa tingkat pengembalian atas investasi berupa dividen akan dapat dibagikan, sebaliknya, semakin rendah nilai likuiditas maka kecil kemungkinan perusahaan akan melakukan distribusi laba baik sebagian maupun seluruhnya kepada para pemegang saham atau investor. Dengan kata lain, *Current Ratio (CR)*

mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

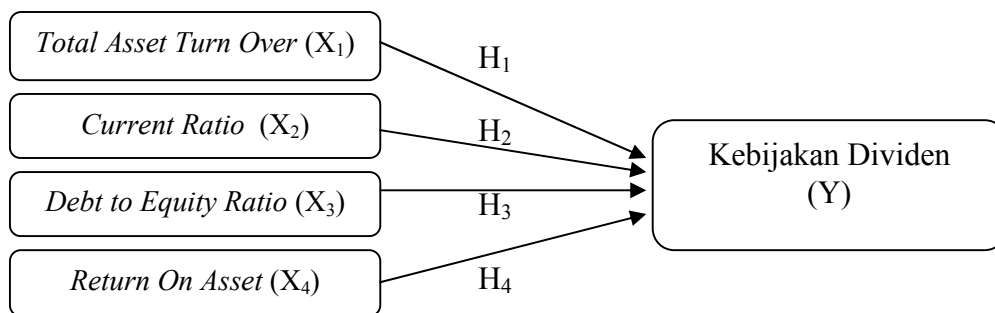
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah keyakinan bahwa perusahaan akan membagikan dividen. Sebaliknya, ketika *Debt to Equity Ratio (DER)* suatu perusahaan rendah maka besar keyakinan perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan tingginya *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan tingkat hutang perusahaan yang tinggi. Dengan kata lain *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa mampu suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi *return on asset* maka semakin tinggi pula keyakinan bahwa perusahaan akan membagikan laba kepada para pemegang saham atau investor berupa dividen. Sebaliknya, ketika rasio *return on asset* suatu perusahaan tergolong rendah maka perusahaan akan cenderung menahan laba untuk diinvestasikan kembali sehingga porsi pembayaran dividen akan berkurang. Dengan kata lain, *return on asset* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka pengaruh *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan dividen dapat digambarkan dalam kerangka sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014. Populasi tersebut dipilih karena perusahaan BUMN adalah perusahaan dengan pemegang saham terbesar berasal dari pemerintah. Dimana peran pemerintah dalam RUPS lebih diutamakan. Sehingga populasi ini menarik untuk diteliti.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berikut ini adalah beberapa kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel:

1. Perusahaan BUMN yang membagikan dividen dalam periode penelitian
2. Perusahaan BUMN yang memiliki informasi keuangan yang dibutuhkan
3. Perusahaan BUMN yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah

Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yaitu metode dokumentasi. Data yang diperoleh bersumber dari laporan keuangan perusahaan BUMN yang *listing* di BEI periode 2010-2014. Data-data tersebut diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel

dependen yaitu Kebijakan Dividen dan variabel independen terdiri dari *Total Asset Turn Over* (TATO), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Return On Asset* (ROA).

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan erat dengan keputusan apakah perusahaan akan membagi dividen kepada para pemegang saham atau digunakan sebagai laba ditahan. Indikator kebijakan dividen yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Dwi Prastowo (2011:104), *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengukur laba bersih per satu lembar saham biasa yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen. Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Total Asset Turn Over (TATO)

Perputaran aktiva suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Total Assets Turn Over* (TATO). Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:309) rasio *Total Assets Turn Over* menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan. Rumus *Total Assets Turn Over* (TATO):

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Current Ratio (CR)

Current ratio atau rasio lancar merupakan rasio yang membandingkan antara *asset* lancar dan kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio ini, maka makin besar pula keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar (J., John Wild dan K. R. Subramanyam, 2014:243). Rumus *Current Ratio*(CR):

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) berfungsi untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang atau kreditur dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2013:157). Rasio ini merupakan perbandingan antara total utang dengan ekuitas, dengan kata lain rumus dari rasio ini (Kasmir, 2013:158) yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Return On Asset (ROA)

Menurut Mamduh M. Hanafi (2014:81) *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara *Total Asset Turn Over (TATO)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*,

dan *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 digunakan analisis regresi linier berganda. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan analisis statistik deskriptif serta uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi).

Alasan penggunaan metode analisis regresi linier berganda adalah karena penelitian ini ingin mengetahui pengaruh dari beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat (kebijakan dividen) dengan suatu persamaan regresi.

Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

X1 = *Total Asset Turn Over*

X2 = *Current Ratio*

X3 = *Debt to Equity Ratio*

X4 = *Return On Asset*

a = Konstanta

β = Koefisien Regresi

e = Faktor Pengganggu (*error*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

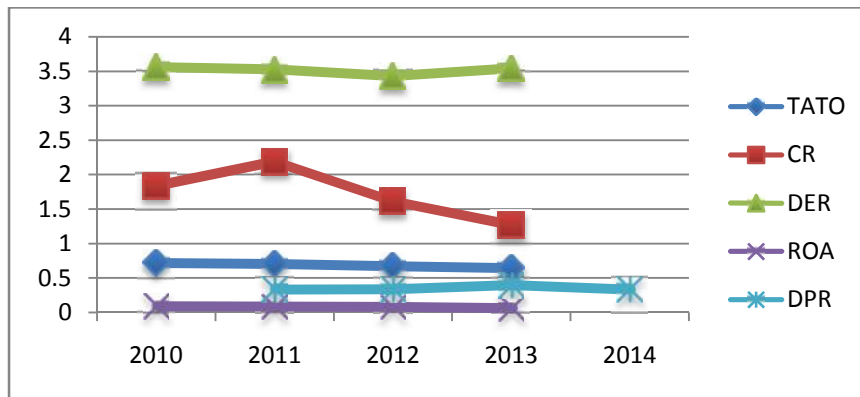
Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini mendeskripsikan mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan *minimum* dari masing-masing variabel yang digunakan pada penelitian ini. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	56	-0,11897	1,09519	0,3497776	0,21507728
TATO	56	0,06694	1,94019	0,6851973	0,51589549
CR	56	0,14344	10,64233	1,7270357	1,80493870
DER	56	0,28287	11,17233	3,5122146	3,41353447
ROA	56	0,01191	0,26836	0,0822316	0,07021104

Sumber: Data diolah



Sumber: Data diolah

Gambar 2
Tren Masing-Masing Variabel

Berdasarkan tabel 2 *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan N= 56 sampel memiliki nilai *mean* sebesar 0,3497776. Perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 22 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebanyak 34 perusahaan. Selain itu, gambar 2 menunjukkan bahwa tren rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) masih berfluktuatif dari tahun 2011-2014. Nilai *minimum* yang dimiliki oleh *dividend payout ratio* ini sebesar -0,11897 yaitu pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. tahun 2014. Nilai *maximum* sebesar 1,09519 yaitu pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. tahun 2013. Nilai standar deviasi sebesar 0,21507728 artinya variabel DPR mempunyai batas penyimpangan sebesar 0,21507728 dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan nilai *mean* sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data seragam (data homogen).

Berdasarkan tabel 2 *Total Asset Turn Over* (TATO) dengan N= 56 sampel memiliki nilai *mean* sebesar 0,6851973. Perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 32 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebanyak 24 perusahaan. Selain itu, pada gambar 2 juga dapat diketahui bahwa perkembangan rasio *total asset turn over* mengalami penurunan dari tahun 2010-

2013. Nilai *minimum* yang dimiliki oleh variabel *total asset turn over* ini sebesar 0,06694 yaitu pada Bank Mandiri (Persero) Tbk. tahun 2012. Nilai *maximum* sebesar 1,94019 yaitu pada perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi sebesar 0,51589549 artinya variabel TATO mempunyai batas penyimpangan sebesar 0, 51589549 dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan nilai *mean* sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data seragam (data homogen).

Berdasarkan tabel 2 *Current Ratio* (CR) dengan N= 56 sampel memiliki nilai *mean* sebesar 1,7270357. Perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 19 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebanyak 37 perusahaan. Selain itu, pada gambar 2 juga dapat diketahui bahwa perkembangan *current ratio* masih berfluktuatif dari tahun 2010-2013. Nilai *minimum* yang dimiliki oleh variabel *current ratio* ini sebesar 0,14344 yaitu pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. tahun 2010. Nilai *maximum* sebesar 10,64233 yaitu pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi sebesar 1,80493870 artinya variabel CR mempunyai batas penyimpangan sebesar 1,80493870 dimana nilai ini lebih besar dibandingkan nilai *mean* sehingga dapat

dikatakan bahwa data tersebut adalah data bervariasi (heterogen).

Berdasarkan tabel 2 *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan N= 56 sampel memiliki nilai *mean* sebesar 3,5122146. Perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 23 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebanyak 33 perusahaan. Selain itu, pada gambar 2 juga dapat diketahui bahwa perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) di tahun 2010-2012 mengalami penurunan. Nilai *minimum* yang dimiliki oleh variabel *debt to equity ratio* ini sebesar 0,28287 yaitu pada perusahaan Aneka Tambang (Persero) Tbk. tahun 2010. Nilai *maximum* sebesar 11,17233 yaitu pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi sebesar 3,41353447 artinya variabel DER mempunyai batas penyimpangan sebesar 3,41353447 dimana nilai ini lebih kecil

dibandingkan nilai *mean* sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut adalah data seragam (data homogen).

Berdasarkan tabel 2 *Return On Asset* (ROA) dengan N=56 sampel memiliki nilai *mean* sebesar 0,0822316. Perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata yaitu sebanyak 20 perusahaan. Sedangkan perusahaan yang berada di bawah nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebanyak 36 perusahaan. Selain itu, pada gambar 2 juga dapat diketahui bahwa perkembangan *Return On Asset* (ROA) di tahun 2010-2013 mengalami penurunan walaupun peurunannya tidak terlalu signifikan. Nilai *minimum* yang dimiliki oleh variabel *return on asset* ini sebesar 0,01191 yaitu pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. tahun 2013. Nilai *maximum* sebesar 0,26836 yaitu pada perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. tahun 2011.

Tabel 3
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Keterangan	Tolerance	VIF
Multikolinieritas	Variabel TATO	0,542	1,844
	Variabel CR	0,544	1,839
	Variabel DER	0,309	3,232
	Variabel ROA	0,416	2,407
Autokorelasi	Nilai DW	2,411	
Normalitas	Signifikansi	0,092	

Sumber: Data diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Pada tabel 3 nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (*Tolerance* < 0,10) sehingga tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Nilai *Variance Inflation Floor* (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai VIF ≥ 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel

independen dalam model regresi yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,411. Nilai DW ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan nilai signifikansi 5% atau 0,05. Jumlah data yang digunakan yaitu N=56 dan jumlah variabel independen sebanyak empat (k=4), maka pada nilai tabel dengan signifikansi 5% akan diperoleh nilai dl sebesar 1,4201 dan nilai du sebesar 1,7246. Oleh karena nilai DW lebih besar dari 4 - 1,7246 (4 - du) dan

kurang dari 4 – 1,4201 (4 – dl) atau (4 – du) < d < (4 – dl) maka dapat dikatakan bahwa tidak ada korelasi negatif.

Uji Normalitas

Pada tabel 3 dapat diketahui besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov

adalah 1,240 dengan nilai signifikansi sebesar 0,092. Nilai signifikan ini lebih besar dari 0,05 atau $0,09 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	T Hitung	Sig. t
Konstanta	0,334	3,290	0,002
TATO	-0,091	-1,513	0,136
CR	-0,016	-0,927	0,359
DER	-0,014	-1,187	0,241
ROA	1,901	3,750	0,000
<i>Adjusted R²</i>	0,374		
F Hitung	9,221		
Sig. F	0,000		

Sumber: Data diolah

Uji Hipotesis

Uji F

Pada tabel 4 dapat diketahui nilai F hitung sebesar 9,221 dengan probabilitas signifikansinya sebesar 0,000. Nilai probabilitas signifikan ini jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_a diterima sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi fit atau baik.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel 4 dapat diketahui besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,374, artinya sebesar 37,4 persen variasi variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 62,6 persen dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain diluar model.

Uji t

Pada tabel 4 dapat diketahui bahwa: (1) Probabilitas signifikan *Total Asset Turn Over* (TATO) yaitu 0,136 lebih besar dari 0,05 ($0,136 > 0,05$) maka TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) (2) Probabilitas signifikan *Current Ratio* (CR) yaitu 0,359 lebih besar dari 0,05 ($0,359 > 0,05$) maka CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). (3) Probabilitas signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu 0,241 lebih besar dari 0,05 ($0,241 > 0,05$) maka DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). (4) Probabilitas signifikan *Return On Asset* (ROA) yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tabel 5
Rata-Rata Variabel Berdasarkan Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen	Jumlah Perusahaan	Rata-Rata TATO	Rata-Rata CR	Rata-Rata DER	Rata-Rata ROA
> rata-rata	22	0.77548	2.34131	1.30669	0.14202
< rata-rata	34	0.62678	1.32957	4.93932	0.04354

Sumber: nilai *mean* variabel (diolah)

Pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,136 dimana nilai ini lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,136 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal yang dapat menyebabkan *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu nilai rata-rata dari variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) yang dapat dilihat pada tabel 2 hanya sebesar 68,5 persen. Selain itu pada tabel 5 juga dapat diketahui sebanyak 34 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di bawah nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) yang rendah yaitu sebesar 0,62678. Hal ini menggambarkan bahwa perputaran aktiva perusahaan yang diukur dengan rasio *Total Asset Turn Over* (TATO) kurang maksimal. Sedangkan sebanyak 22 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di atas nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Total Asset Turn Over* (TATO) yang lebih tinggi yaitu sebesar 0,77548. Akan tetapi tingginya nilai rata-rata dari *Total Asset Turn Over* (TATO) ini juga tidak berdampak pada tingginya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan jika ditinjau berdasarkan karakteristik perusahaan, perusahaan BUMN adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah. Ketika pemerintah sebagai pemegang saham terbesar dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) suatu perusahaan telah menentukan besarnya proporsi dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan, maka perusahaan harus membayarkan dividen sejumlah tersebut

sesuai dengan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang telah disepakati. Selain itu apabila ditinjau berdasarkan tujuan perusahaan, perusahaan BUMN mempunyai tujuan yaitu memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan Negara pada khususnya. Pada perusahaan BUMN dividen yang dibayarkan kepada pemerintah akan berkontribusi secara langsung dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Hal ini menyebabkan tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan yang dapat dilihat berdasarkan nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Septi R, Suhadak, Siti Ragil (2014) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nining Dwi, Ivonne S, Paulina Van Rate (2014) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,359 dimana nilai ini jauh lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau dengan kata lain $0,359 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal yang dapat menyebabkan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu pertama, jika dilihat pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi sebesar 1,80493870 lebih besar dibandingkan nilai

rata-rata pada variabel *Current Ratio (CR)*. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa data yang berasal dari variabel *Current Ratio (CR)* sangat bervariasi atau heterogen. Kedua, pada tabel 2 dapat diketahui *Current Ratio (CR)* memiliki nilai rata-rata yang cukup rendah yaitu 1,727. Selain itu pada tabel 5 juga dapat diketahui sebanyak 34 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di bawah nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Current Ratio (CR)* yang rendah yaitu sebesar 1.32957. Nilai-nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek masih rendah. Sedangkan sebanyak 22 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di atas nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Current Ratio (CR)* yang lebih tinggi yaitu 2.34131. Akan tetapi tingginya nilai rata-rata dari *Current Ratio (CR)* ini tidak berdampak pada tingginya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila ditinjau berdasarkan karakteristik dan tujuan perusahaan, perusahaan BUMN dituntut untuk memberikan kontribusi dalam pembangunan Negara dengan cara membayar dividen. Sehingga perusahaan akan tetap membayar dividen walaupun kemampuannya dalam melunasi hutang masih rendah. Kemungkinan lain yang dapat membuat *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah adanya kebijakan perusahaan yang berbeda-beda dalam membayarkan dividennya.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita Martini, Maria, M. Thoyib (2014) dan Septi R., Suhadak, Siti Ragil (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahere Sanjari (2014) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* dan *quick test*

ratio berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,241 dimana nilai ini lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau dengan kata lain $0,241 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal yang dapat menyebabkan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu jika dilihat pada tabel 2 variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki nilai rata-rata sebesar 3,51. Selain itu pada tabel 5 juga dapat diketahui sebanyak 34 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di bawah nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi yaitu sebesar 4.93932. Nilai-nilai tersebut menunjukkan aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang cukup besar. Sedangkan sebanyak 22 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di atas nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio (DER)* yang lebih rendah yaitu sebesar 1.30669. Akan tetapi rendahnya nilai rata-rata dari *Debt to Equity Ratio (DER)* ini juga tidak berdampak pada tingginya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya keputusan pemerintah sebagai pemegang saham di perusahaan BUMN serta tujuan berdirinya perusahaan BUMN yang secara tidak langsung telah memberikan suatu kewajiban kepada perusahaan BUMN untuk memberikan kontribusinya kepada Negara dengan cara membayar dividen membuat tinggi-rendahnya tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, adanya komitmen perusahaan untuk membagikan dividen tersebut membuat tinggi-rendahnya tingkat hutang

tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Dengan kata lain, perusahaan akan berusaha untuk tetap stabil dalam membayar dividen walaupun tingkat hutangnya meningkat. Kemungkinan lain yaitu adanya pola pikir bahwa dividen yang stabil akan mampu menarik investor untuk menanamkan modalnya membuat perusahaan lebih memilih untuk menjalankan komitmennya yaitu teratur dalam membayarkan dividen.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Septi R., Suhadak, Siti Ragil (2014) dan Made Wiradharma S., Gede Adi Y., Anantawikrama Tungga A. (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nining Dwi, Ivonne S, Paulina Van Rate (2014), dan Charlina, Rustam, dan Nila (2014) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau dengan kata lain $0,000 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki tingkat rasio *Return On Asset (ROA)* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang memperoleh laba yang tinggi. Dimana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung untuk meningkatkan porsi pembayaran dividennya. Beberapa hal yang mendukung hasil penelitian ini yaitu pertama, berdasarkan tabel 5 dapat diketahui sebanyak 34 perusahaan yang

mempunyai proporsi pembayaran dividen di bawah nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Return On Asset (ROA)* yang rendah yaitu sebesar 0.04354, artinya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba masih rendah. Sedangkan sebanyak 22 perusahaan yang mempunyai proporsi pembayaran dividen di atas nilai *mean* memiliki nilai rata-rata *Return On Asset (ROA)* yang lebih tinggi yaitu sebesar 0.14202. Kedua, apabila ditinjau berdasarkan karakteristik dan tujuan perusahaan BUMN. Perusahaan BUMN mempunyai karakteristik perusahaan dengan kepemilikan terbesar dimiliki oleh pemerintah yaitu minimal 51 persen. Berdasarkan karakteristik tersebut perusahaan akan tunduk kepada keputusan pemerintah dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan BUMN dengan laba yang tinggi biasanya harus membayar dividen dengan proporsi yang lebih tinggi dari pada perusahaan BUMN yang labanya kurang maksimal. Selain itu hal ini juga sangat erat kaitannya dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan Negara pada khususnya. Pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan BUMN tersebut akan berkontribusi secara langsung dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sehingga dividen tersebut dapat digunakan untuk membangun perekonomian Negara demi terwujudnya tujuan dari kedua belah pihak yaitu perusahaan BUMN dan Negara Republik Indonesia. Berdasarkan karakteristik dan tujuan perusahaan BUMN tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN dengan laba yang tinggi mampu memberikan kontribusi lebih tinggi pula kepada Negara dengan cara pembayaran dividen yang tinggi. Ketiga, berdasarkan teori keagenan perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi akan mampu mengurangi biaya keagenan. Hal ini dikarenakan adanya investor yang selalu memantau kinerja perusahaan

membuat manajer akan bekerja lebih baik sehingga biaya pengawasan akan berkurang.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahere Sanjari (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Made W., Gede A., Anantawikrama (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (a) *Total Asset Turn Over (TATO)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. (b) *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. (c) *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. (d) *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: (1) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 14 perusahaan BUMN di BEI dalam satu tahun (2) Nilai koefisien determinasi sebesar 0,374 yang berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen masih sangat rendah.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Menggunakan sampel perusahaan lain yang masih jarang diteliti dan lebih rutin dalam membayarkan dividennya sehingga jumlah sampel yang digunakan akan lebih banyak. (2) Menambahkan variabel-

variabel lain yang diprediksi dapat berhubungan dengan kebijakan dividen sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih luas.

DAFTAR RUJUKAN

- Atika Jauariha Hatta H. dan Maria Magdalena. 2010. Faktor Penentu Kebijakan Dividen: Implikasi Afiliasi Grup Bisnis. *Jurnal Solusi*, Vol. 5, No. 2.
- Bambang Riyanto. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi empat. Yogyakarta: BPFE.
- Charlina Silviana, R. Rustam Hidayat dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Saham Indeks LQ-45 di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 15, No. 1.
- Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan, Teknik dan Aplikasi*. Edisi tiga. Yogyakarta: STIE YKPN
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi tujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Intan Immanuela. 2012. Analisis Pengaruh Collateral Asset, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Institusional, dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomika*, Vol. 5, No. 2.
- Jensen, M. dan W.H. Mackling, 1976, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 305-360.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-6, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*.

- Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang, dan Paulina Van Rate. 2014. Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.2, No.2.
- Rita Martini, Maria, dan M. Thoyib. 2014. Kebijakan Dividen Berdasarkan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia yang Terdaftar Di BEI. *ISSN2089-3590, EISSN 2303-2472*, Vol4, No.1.
- Septi Rahayuningtyas, Suhadak, dan Siti Ragil Handayani. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan yang Listing Di BEI Tahun 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 7, No. 2.
- Sanjari, Tahere. 2014. The Study Factors Influencing Corporate Dividend Policy of Financial and Non-Financial Firms on Companies Listed In Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.5, No.21.
- Sarmiento, Jaquelina N. L., Kertahadi dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. The Effects Of Investment Opportunity Set (IOS) And Corporate-Financing On Dividend Payout Policy (A Study On Automotive And Components Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 13, No. 2.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Y. dan Anantawikrama T. A. 2014. Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *e-Journal SI Akuntansi*, Vol. 2, No: 1. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Wild, John J. dan K.R. Subramanyam. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- www.bi.go.id
www.idx.co.id
www.ksei.co.id