

KEBIJAKAN DEVIDEN PADA INDEKS SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Abstract

This study to be analyze how the influence of Return On Equity , Debt to Equity Ratio , Asset Growth , Cash Ratio , Insider Ownership , and Total Asset Turn Over the companies listed in Indonesia Stock LQ45 in BEI 2010-2014. Sampling technique in this research is by using explanatory research using quantitative approach . Sample obtained and used is 12 Integration with the observation period of 5 years . The data used in this research is secondary data analysis method used is multiple regression analysis. The results showed that the adjusted R-square value of 0.542 . Simultaneously F count 12.051 table 4.9 , it can be said that the variable Return On Equity significant influence with the positive direction of the Dividend Payout Ratio . Variable Total Asset Turn Over a significant effect but with a negative direction of the Dividend Payout Ratio . While the variable Debt to Equity Ratio , Asset Growth , Cash Ratio , and Insider Ownership no significant effect on Dividend Payout Ratio.

Keywords : Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Asset Growth, Cash Ratio, Insider Ownership , Total Asset Turnover, Dividend Payout Rati .

PENDAHULUAN

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dalam aktifitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Danica, 2009) dalam Budi Hardiatmo, et al. (2013). Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham (Suharli dan Oktorina, 2005) dalam Budi Hardiatmo, et al. (2013). Dividen adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

Dividen merupakan distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Jensen et al. 1992) dalam I Made Karya Utama (2012). Dividen akan dibagikan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi (Dewi, 2008) dalam I Made Karya Utama (2012). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya, besar kecilnya *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi

keuangan perusahaan.

Pembagian deviden sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih deviden tinggi yang mengakibatkan *retained earning* menjadi rendah. Investor beranggapan bahwa deviden yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan *capital gain* yang diperoleh kemudian hari (Blume, 1980) dalam (Yutiningasih, 2002) dalam Susana Damayanti et al. (2006). Kebijakan pembayaran deviden mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar deviden. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian deviden yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ke tidak pastian 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 deviden akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar. Kemudian dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan. Penelitian ini mengkaji analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden dengan mengambil objek penelitian perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hal ini menjadi pertimbangan bahwa perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang paling liquid dan merupakan 45 perusahaan teratas. Sehingga kemungkinan para investor akan lebih memilih perusahaan yang menjanjikan pembagian deviden yang lebih stabil.

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan Deviden (*Devidend Payout Ratio*)

Menurut Prastowo dan Julianty (2008) dalam Charlina Silviana et al. (2014), Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang terkait dengan kebijakan pembayaran deviden oleh perusahaan dengan keputusan pembagian laba apakah laba akan ditahan atau dibayarkan sebagai deviden serta penentuan besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Alexander, et al. (1993) dalam (Prihantoro, 2003), mendefinisikan kebijakan deviden sebagai kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran deviden kepada pihak perusahaan. Jika manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai deviden, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Hal ini menyarankan bahwa keputusan jumlah deviden yang di bayarkan merupakan hal yang sangat penting. Sedangkan Keown, et. al (2010) dalam Agnes sulistyowati, et al. (2014), mengungkapkan bahwa kebijakan deviden dipengaruhi oleh 3 hal yaitu, peluang investasi, campuran struktur modal, dan tersedianya dana internal. Kebijakan deviden tergantung pada ketersediaan laba di dalam perusahaan dan juga Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang dilakukan oleh para investor. Sehingga, kecil kemungkinan pembayaran deviden dilakukan.

Return On Equity (ROE)

Menurut Moeljadi (2006) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Return On Equity (ROE)* merupakan salah satu ratio *profitabilitas*. *Return On Equity* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah

pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar sehingga perusahaan dapat membayarkan deviden dalam jumlah besar pula. Salah satu indikator kemakmuran dari pemegang saham dapat di lihat dari *Return On Equity (ROE)*. Melalui *ROE*, baik pihak manajemen maupun investor dapat melihat seberapa besar tingkat efisiensi dan efektivitas dari kinerja investasi, operasi dan pendanaan dari perusahaan, tingkat efisiensi dan efektivitas. Menurut Suad Husnan (2004) dalam H. Mat Juri (2010) *Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Sedangkan Menurut Syafri Haraha (2007) dalam H. Mat Juri (2010) *Return On Equity* adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik.

Debt to Equity Ratio (DER)

Kasmir (2012) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang masuk dalam rasio *leverage*. *Debt to Equity Rasio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan modal sendiri. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga akan menurunkan deviden yang dibagikan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden.

Asset Growth

Brigham dan Houston (2010) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Asset Growth* yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan total aset sangat berpengaruh dalam menentukan kebijakan deviden karena semakin besar pertumbuhan aset perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai ekspansi dari pada menggunakannya untuk membayar deviden. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asetnya. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Riyanto (2011) dalam Rita Martini (2014), menyatakan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya dari pada membayarkan deviden. Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat mendanai pertumbuhannya secara terus menerus guna mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Cash Ratio

Alexandri (2008) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Cash Ratio* menggambarkan kemampuan kas yang

dimiliki perusahaan di dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Perusahaan hanya mampu membayar deviden tunai jika tingkat likuiditas yang diwakili oleh *cash ratio* yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar deviden tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya. Ryanto (2001) dalam I Made Karya Utama (2012), mengungkapkan bahwa *Cash Ratio* atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuannya membayar deviden.

Insider Ownership

Menurut Sigh dan Davidson III (2003), dalam D. Agus Harjito, et al. (2006), struktur kepemilikan dapat dibagi menjadi kepemilikan orang luar (*outsider ownership*) dan kepemilikan orang dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajer (*managerial ownership*). Struktur kepemilikan terkait dengan masalah pengawasan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan. Mereka menyatakan bahwa, struktur kepemilikan digunakan sebagai alat penilaian oleh investor untuk menginvestasikan dana disuatu perusahaan. Manager mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan pemegang saham. Manager diharapkan mempunyai kinerja yang baik serta mengarahkan deviden pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan deviden yang rendah perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi. Sehingga mempunyai sumber dan internal yang relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa mendatang (Nuringsih, 2005) dalam Sisca Christianty Dewi (2008).

Total Asset Turn Over

Rasio aktivitas atau rasio perputaran aset merupakan rasio yang paling umum digunakan dengan menghubungkan penjualan bersih dengan aset bersih. Ukuran itu menunjukkan besarnya komitmen aset tercatat yang diperlukan untuk mendukung tingkat penjualan tersebut (Erich A. Helfert, 1991) dalam Wiwin Siswantini, et al. (2014). Rasio perputaran aset merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. *Total Assets Turnover* adalah rasio yang menunjukkan tingkat efisien penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2007) dalam H. Mat Juri (2010). Sedangkan menurut Bambang (1995) dalam H. Mat Juri (2010) adalah perbandingan antara penjualan netto dengan jumlah aktiva.

Pengaruh Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Moeljadi (2006) dalam Charlina Silviana, et al. (2014), *Return On Equity* merupakan salah satu rasio *profitabilitas*. *Return On Equity* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* yang besar menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar sehingga perusahaan mampu membayarkan deviden dalam jumlah besar pula. Bila sebuah perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk investasi, perusahaan hanya dibenarkan untuk

memilih sumber pendanaan dari modal asing (hutang). Dengan demikian kegunaan *return on equity* adalah untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan investasi, modal sendiri atau modal asing. Dengan demikian akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Return on equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi *profitabilitas* perusahaan maka semakin tinggi pula eviden yang dibagikan oleh perusahaan tersebut. Hasil ini didukung oleh penelitian lain yang dilakukan oleh Marpaung dan Hadianto (2009) dalam Junaedi Jauwanto Halim (2013). Hipotesis untuk menguji pengaruh *Return on equity* terhadap *Dividend payout ratio* sebagai berikut:

H1 : Return On Equity berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Agnes Sulistyowati, et al. (2014), *leverage* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *DPR*. Saat *DER* mengalami kenaikan maka *DPR* akan naik, saat *DER* mengalami penurunan maka *DPR* akan turun. Berdasarkan pemikiran *debt covenant hypothesis* (Kalay, 1982) dalam Agnes Sulistyowati (2014), *leverage* berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif. Saat *DER* mengalami kenaikan maka *DPR* akan turun, *DER* mengalami penurunan maka *DPR* akan naik. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen. Sartono (2010) dalam I Made Karya Utama (2012), mendefinisikan *Debt to Equity Rasio* untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa modal bagian sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal untuk perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Charlina Silviana et al. (2014). Hipotesis untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* sebagai berikut :

H2 : Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Asset Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Carlina Silviana, et al. (2014), *Asset Growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan total aset sangat berpengaruh dalam penentuan kebijakan dividen karena semakin besar pertumbuhan aset perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai ekspansi dari pada menggunakannya untuk membayar dividen. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan membuat perusahaan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin kecil. Wahyudi dan Baidori (2008) dalam Erlisa, et al. (2013), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama juga dinyatakan dalam penelitian Charlina Silviana (2014), *Asset growth* dinyatakan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian setiap kenaikan *Asset growth* akan mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio*. Namun, hasil berbeda dikemukakan oleh Sulistyowati, dkk (2010) dalam Erlisa, et al. (2014), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis untuk menguji pengaruh *Asset growth* terhadap *dividend payout ratio* sebagai berikut:

H3 : *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Mollah et al. (2000) dalam I Made Karya Utama (2012), menunjukkan 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 pembayaran dividen atau menyelesaikan hutang untuk mengurangi biaya keagenan. Sehingga semakin kuat *cash ratio* perusahaan, berarti semakin besar kemampuan untuk membayar dividen. Menurut Alexandri (2008) dalam Carlina Silviana, et al. (2014), *Cash ratio* menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki perusahaan didalam menjamin seluruh hutang lancarnya. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang diwakili oleh *cash ratio* yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

Ryanto (2001) dalam I Made Karya Utama (2012), mengungkapkan bahwa *Cash Ratio* atau *likuiditas* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuatnya posisi kas atau *likuiditas* perusahaan berarti semakin besar kemampuannya membayar dividen. *Cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Mollah, Sobur dan Keason (2000) dalam Junaidi, et al. (2014), menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (Kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen (Sharaks, 2005) dalam Junaidi, et al. (2014). Dengan kata lain, meningkatnya posisi *cash ratio* juga akan meningkatkan pembayaran dividen.

Myers and Bacon (2002) dalam Anggit Satria Pribadi, et al. (2012), mengungkapkan bahwa *cash ratio* merupakan hal yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen. Karena besarnya dividen yang akan dibayarkan akan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas pada suatu perusahaan. Kadang posisi kas yang besar dipandang sebagai sebuah keunggulan, namun bagi investor hal tersebut bisa saja dianggap sinyal buruk karena tidak dapat memanfaatkan kas dengan maksimal yang berakibat kecilnya *return* dan berdampak pada penurunan *dividend payout ratio*. Dari hasil penelitian yang dilakukan Charlina Silviana (2014), *cash ratio* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *dividend*

payout ratio. Hipotesis untuk menguji pengaruh *cash ratio* terhadap *dividend payout ratio* sebagai berikut :

H4 : Cash Ratio berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Insider Ownership Terhadap Dividend Payout Ratio

Menurut Chen dan Steiner (1999) dalam D. Agus Harjito, et al. (2007), mengungkapkan bahwa kebijakan deviden memiliki efek substitusi terhadap kepemilikan saham. Hasil ini konsisten dalam pernyataan Jensen dan Meckling (1976) dalam D. Agus harjito, et al. (2007), bahwa perusahaan mensubstitusi kebijakan deviden untuk *insider ownership* dalam mengontrol masalah agensi. Miller dan Rock (1985) dalam D. Agus harjito, et al, (2007), menyatakan bahwa hubungan antara kepemilikan *insider* dengan deviden dapat dikaitkan dengan adanya *asymmetric information* antara manajer dan investor. Masalah *asymmetric information* dapat dikurangi dengan pembagian deviden kepada *stockholder* namun jika kepemilikan manajer diperusahaan cukup besar maka dengan sendirinya *asymmetric information* akan berkurang. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham. Manajer diharapkan mempunyai kinerja yang baik serta mengarahkan deviden pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan deviden yang rendah perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi. Sehingga mempunyai sumber dan internal yang relatif tinggi untuk membiayai investasi dimasa mendatang (Nuringsih, 2005) dalam Sisca Christianty Dewi (2008).

Sistem kepemilikan pada sebuah perusahaan berpengaruh terhadap keputusan – keputusan yang diambil dalam tiap periode, karena bisa saja keputusan yang diambil pihak perusahaan akan berdasarkan kemauan dari pihak yang mempunyai kepemilikan yang lebih besar. Jika kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan jumlahnya besar, maka akan lebih memilih untuk mengalokasikan keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam bentuk dividen serta dengan persentase yang lebih stabil. Dari hasil penelitian yang dilakukan Indrayani (2013), *Insider Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Jika variabel *Insider ownership* naik, maka *dividend payout ratio* juga akan naik. Hipotesis untuk menguji pengaruh *Insider ownership* terhadap *dividend payout ratio* sebagai berikut :

H5 : Insider Ownership berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio

Rasio aktivitas atau rasio perputaran aset merupakan rasio yang paling umum digunakan dengan menghubungkan penjualan bersih dengan aset bersih. Ukuran itu menunjukkan besarnya komitmen aset tercatat yang diperlukan untuk mendukung tingkat penjualan tersebut (Erich A. Helfert, 1991) dalam Wiwin Siswantini, et al. (2014). Rasio perputaran aset merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan merupakan hal yang penting dalam kaitannya dengan laba. Rasio perputaran aset yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset yang efisien, sedangkan rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang efisien. Strategi bisnis dan produk perusahaan akan sangat memengaruhi rasio perputaran aset perusahaan. Jika kondisi pesaing serupa, maka kemampuan manajemen

untuk mengendalikan aset merupakan hal yang sangat vital dalam menentukan keberhasilan perusahaan. Rasio perputaran aset ini terdiri dari bermacam-macam rasio yang dapat digunakan tergantung kepada tujuan yang akan dicapai dalam perhitungan rasio tersebut. Rasio perputaran aset yang digunakan adalah *total asset turnover* (Munawir, 2007) dalam Wiwin Siswantini, et al. (2014).

Menurut Munawir (2007) dalam Indrayani (2013), *Total Asset Turnover* (perputaran aktiva) berpengaruh pada pembayaran deviden. *Total asset turnover* menggambarkan perputaran total aktiva melalui penjualan dari perusahaan tersebut. Jika perputaran total aktiva kecil, maka pembagian deviden kepada pemegang saham akan berdampak kecil juga. Rasio ini juga menggambarkan pengukuran efisiensi penggunaan aktiva oleh manajemen. Priono (2006) dan Utami (2008) dalam Wiwin Siswantini (2014), Rasio perputaran aset merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan merupakan hal yang penting dalam kaitannya dengan laba. Rasio perputaran aset yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset yang efisien, sedangkan rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang efisien. Dari hasil penelitian yang dilakukan Indrayani (2013), *Total aset turn over* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Jika *Total aset turn over* naik, maka *dividend payout ratio* akan turun. Hipotesis untuk menguji hubungan *Total aset turn over* terhadap *dividend payout ratio* sebagai berikut:

H6 : *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi perubahan dalam variabel dan hubungan yang positif atau yang negatif bagi variabel dependen nantinya. Variabel dependen merupakan hasil dari variabel independen (Mudrajad Kuncoro, Ph.D, 2009). Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu faktor yang diduga mempengaruhi *Devidend Payout Ratio*.

Variabel Terikat (Dependen)

Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011). Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Deviden.

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*eksplanaitive research*) dengan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini analisis yang digunakan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden menggunakan analisis regresi linier. Adapun persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1+} + \beta_2 X_{2+} + \beta_3 X_{3+} + \beta_4 X_{4+} + \beta_5 X_{5+} + \beta_6 X_{6+} + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Deviden (Devidend Payout Ratio)

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Return On Equity

X_2 = Debt Equity Ratio

X_3 = Asset Growth

X_4 = Cash Ratio

X_5 = Insider Ownership

X_6 = Total Asset TurnOver

$e = error$

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk melihat kuat dan besarnya pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, digunakan parameter Koefisien Determinasi (R^2). Uji ini bertujuan untuk mengetahui persentase variabel total dalam variabel tidak bebas yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas dalam suatu penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel dependen, variabel independen atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,200 berada di atas 0,05 yang berarti distribusi data yang normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil uji menunjukkan nilai signifikansi dari enam variabel independen di atas 0,05 yaitu variabel *ROE* 0,919; *DER* 0,699; *Asset Growth (GROWTH)* 0,818; *Cash Ratio (CASHR)* 0,501; *Insider Ownership (INSIDER)* 0,234; *Total Asset Turn Over (TAT)* 0,567. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Santoso, 2000). Nilai VIF < 10 atau *tolerance* $> 0,1$ menunjukkan bebas gejala Multikolonieritas dalam model regresi. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF variabel *ROE* sebesar 9,365 dengan *tolerance* 0,107, nilai VIF variabel *DER* sebesar 3,793 dengan *tolerance* 0,264, nilai VIF variabel *Asset Growth (GROWTH)* sebesar 1,015 dengan *tolerance* 0,986, nilai VIF *Cash Ratio (CASHR)* sebesar 2,085 dengan *tolerance* 0,48, nilai VIF variabel *Insider Ownership (INSIDER)* sebesar 1,201 dengan *tolerance* 0,833, nilai VIF variabel *Total Asset Turn Over (TAT)* sebesar 6,872 dengan *tolerance* 0,146. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problemautokorelasi. Pada penelitian ini, gejala autokorelasi dideteksi penulis dengan menggunakan Uji Durbin-Watson lewat SPSS. Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 1,825. Nilai tabel du untuk $k = 5$ dan data sebanyak 60 diperoleh sebesar 1,79. Dengan demikian nilai DW = 1,825 berada pada daerah tanpa masalah autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel *ROE, DER, Asset Growth, Cash Ratio, Insider Ownership, Total Asset Turn Over* secara serentak terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian diperoleh nilai F sebesar 12,051 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara *ROE, DER, Asset Growth (GROWTH), Cash Ratio (CASHR), Insider Ownership* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *DPR*.

2. Uji t (Uji Parsial)

Untuk melihat variabel-variabel mana yang memiliki pengaruh yang bermakna secara parsial terhadap kebijakan dividen. Hasil Uji t dijelaskan pada tabel berikut:

Persamaan Regresi

Dari pengolahan data statistik di atas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,616 + 0,984 ROE - 0,090 DER - 0,138 GROWTH - 0,037 CASHR + 0,002 INSIDER - 0,274 TAT + e$$

Dari persamaan di atas diketahui bahwa nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0,616. Hal ini berarti jika variabel independen (*ROE, DER, Asset Growth, Cash Ratio, Insider Ownership, Total Asset Turn Over*) tidak ada atau bernilai nol, maka besarnya kebijakan dividen yang terjadi adalah sebesar 0,616. Koefisien regresi variabel *ROE* bernilai positif sebesar 0,984. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *ROE* meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,984. Variabel *DER* bernilai negatif yaitu -0,09. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu kesatuan struktur modal akan mengakibatkan penurunan kebijakan dividen sebesar -0,09. Variabel *Asset Growth (GROWTH)* bernilai negatif -0,138. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan (*Asset Growth*) mengakibatkan penurunan kebijakan dividen sebesar -0,138. Variabel *Cash Ratio (CASHR)* bernilai negatif sebesar -0,037. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan *Cash Ratio* mengakibatkan penurunan kebijakan dividen sebesar -0,037. Variabel *Insider Ownership (INSIDER)* bernilai positif 0,0002. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan kepemilikan (*INSIDER*) meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,0002. Variabel *Total Asset Turn Over (TAT)* bernilai negatif sebesar -0,274. Hal ini berarti setiap kenaikan *TAT* mengakibatkan penurunan kebijakan dividen sebesar -0,274.

Hasil Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat dijelaskan hasil dari uji parsial (uji t) sebagai berikut:

Hasil pengujian untuk variabel *ROE* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar 4,904 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *ROE* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap *DPR*. **Hal ini berarti Hipotesis 1 diterima.**

Hasil pengujian untuk variabel *DER* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar -1,171 dengan

signifikansi sebesar 0,241. Nilai signifikansi sebesar 0,241 tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *DER* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *DPR*. **Hal ini berarti Hipotesis 2 ditolak.**

Hasil pengujian untuk variabel *Asset Growth (GROWTH)* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar -1,101 dengan signifikansi sebesar 0,276. Nilai signifikansi sebesar 0,276 tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *GROWTH* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *DPR*. **Hal ini berarti Hipotesis 3 ditolak.**

Hasil pengujian untuk variabel *Cash Ratio (CASHR)* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar -1,427 dengan signifikansi sebesar 0,160. Nilai signifikansi sebesar 0,160 tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *Cash Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *DPR*. **Hal ini berarti Hipotesis 4 ditolak.**

Hasil pengujian untuk variabel *Insider Ownership (INSIDER)* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar 0,340 dengan signifikansi sebesar 0,745. Nilai signifikansi sebesar 0,745 tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *INSIDER* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *DPR*. **Hal ini berarti Hipotesis 5 ditolak.**

Hasil pengujian untuk variabel *Total Asset Turn Over (TAT)* terhadap *DPR* memberikan hasil t hitung sebesar -2,933 dengan signifikansi sebesar 0,005. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada taraf signifikansi 5%, *Total Asset Turn Over* berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* dengan arah negatif. **Hal ini berarti Hipotesis 6 diterima.**

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai *adjusted R²* yang diperoleh dalam riset ini adalah sebesar 54,2%. Artinya bahwa variasi kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *ROE*, *DER*, *Asset Growth*, *Cash Ratio*, *Insider Ownership*, dan *Total Asset Turn Over*. Sementara 45,8% dijelaskan oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* dengan arah positif. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diukur dengan *Retur On Equity*, maka semakin besar pula deviden yang dibagikan kepada investor. Deviden merupakan salah satu bentuk pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil operasional perusahaan kepada pemegang saham. Sehingga jika perusahaan mempunyai *Return On Equity* yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dalam kondisi yang relatif baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Charlina Silviana et, al. (2014).

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hal ini dikarenakan bahwa semakin besar *DER* yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai hutang yang besar, tidak berpengaruh pada kebijakan deviden suatu perusahaan. Tidak adanya pengaruh *DER* terhadap *DPR* dikarenakan komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran deviden secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran deviden tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Pembagian deviden merupakan konsistensi perusahaan terhadap pemegang saham dengan cara memprioritaskan pembagian laba perusahaan dalam bentuk deviden yang lebih stabil sekaligus sebagai tanda keberhasilan perusahaan dalam membukukan *provit*. Sehingga besar kecilnya rasio *DER* suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi *dividend payout ratio*-nya. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh I Made Karya Utama (2012).

3. Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Asset Growth (GROWTH)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan tidak menjadikan perusahaan membagikan deviden kepada pemegang saham dengan lebih tinggi. Tidak adanya pengaruh *Asset growth* terhadap *DPR* dikarenakan setiap pertumbuhan aset dari suatu perusahaan tidak selalu diiringi dengan kenaikan deviden. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan aset yang besar cenderung lebih memilih menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai ekspansi dimasa yang akan mendatang dari pada membayarkannya dalam bentuk deviden. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Charlina Silviana et, al. (2013).

4. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Cash Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin besar *likuiditas* perusahaan yang diidentifikasi dengan nilai kas tidak berpengaruh secara signifikan pada kebijakan deviden. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *Cash Ratio* terhadap kebijakan deviden dikarenakan bahwa *Cash Ratio* yang besar pada perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak sumber-sumber aset yang dapat dikonversi menjadi kas yang berasal dari laba perusahaan. Komponen kas dalam aktiva lancar dapat menjadi sumber pendapatan bagi perusahaan. Sumber pendapatan tersebut tidak dibagikan dalam bentuk deviden dan sering kali dipergunakan untuk biaya oprasional perusahaan. Atau bisa dikatakan laba lebih dioptimalkan untuk menjamin kelangsungan perusahaan. Sehingga kas yang besar tidak selalu digunakan untuk dibagi menjadi deviden. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Charlina Silviana et, al. (2014).

5. Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa kepemilikan saham (*insider ownership*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham

yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan tidak menjadikan perubahan nilai *Devidend Payout Ratio* menjadi lebih tinggi. Tidak adanya pengaruh dari kepemilikan saham orang dalam terhadap *DPR* menunjukkan bahwa saham yang dimiliki oleh direksi atau komisaris tidak menjadikan perubahan nilai deviden yang dibagikan. Hal mencerminkan manajer atau komisaris memiliki kecenderungan untuk tidak membagikan deviden atau memberikan deviden kepada pemegang saham dengan nilai yang lebih rendah. Dikarenakan manajer atau komisaris adalah pihak yang paling mengetahui kondisi perusahaan. Dimana perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk kebutuhan operasional perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan kebutuhan operasional yang besar pada tahun mendatang akan mengakibatkan pembagian deviden dengan proporsi yang relatif lebih rendah. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Indrayani (2013).

6. Pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* namun dengan arah negatif. Adanya pengaruh negatif yang signifikan dari *Total Asst Turn Over* terhadap *DPR* tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami perputaran aset yang besar justru memiliki kecenderungan membagikan deviden yang lebih kecil. *Total Asset turn over* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *DPR* dikarenakan perusahaan dengan perputaran aset yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan cukup mendukung pertumbuhan usaha yang dilakukannya. Dengan demikian perusahaan justru berusaha mempertahankan kondisi positif tersebut dengan tidak membagikan deviden atau membagikan deviden namun dalam jumlah yang relatif lebih kecil. Hal ini karena pembagian deviden akan memakan biaya yang cukup besar yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Charlina Silviana et, al (2014). Menyatakan bahwa peningkatan Total asset turn over sebesar satu satuan akan diikuti penurunan *Devidend payout ratio*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan uji hipotesis yang telah di kemukakan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : *Return On Equity* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *Devidend Payout Ratio*. *Total Asset Turn Over* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Devidend Payout Ratio*. *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth*, *Cash Ratio*, dan *Insider Ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Devidend Payout Ratio*.

Saran

Sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adapun saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: Bagi manajerial, dengan adanya pengaruh yang signifikan negatif dari *Total Asset Turn Over* terhadap *Deviden Payout Ratio* menunjukkan bahwa perputaran aset yang besar yang diperoleh pada tahun berjalan justru tidak banyak digunakan untuk pembayaran deviden. Untuk itu manajemen perusahaan seharusnya dapat memberikan informasi yang lebih jelas mengenai perputaran aset perusahaan.

Untuk investasi jangka pendek, profitabilitas *Return On Equity* perusahaan masih menjadi variabel utama yang harus dipertimbangkan oleh investor.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini terletak pada sampel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian yang jumlahnya sedikit. Keterbatasan lain penelitian ini terletak pada keterbatasan data penelitian. Dikarenakan hanya sedikit perusahaan yang membagikan deviden secara berturut-turut. Informasi mengenai *Deviden Payout Ratio* yang berbeda pada beberapa laporan seperti laporan keuangan tahunan, ICMD maupun *financial summary*.

Implikasi Penelitian Selanjutnya

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah dengan tidak ada kontinuitas dalam pengambilan sample perusahaan yang membagikan deviden. Sehingga data penelitian bisa lebih banyak dan menghasilkan uji statistik yang lebih besar. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan periode laporan 1 tahun dengan pertimbangan bahwa deviden yang dibagikan oleh perusahaan merupakan bagian dari laba tahun sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sulistyawati dkk. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012), **Jurnal Adminitrasi Bisnis (JAB)**, Vol. 8 No.2 Maret.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. **Metodologi Penelitian**. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Ating Sumantri dan Sambas Ali Muhidin. 2006. **Aplikasi Statistika Dalam Penelitian**. Bandung: Pustaka Setia.
- Brigham dan Houston. 2006. **Fundamentals Of Financial Manajement**. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. **Dasar Dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Hardiatmo dan Daljono. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI Periode 2008-2010), **Jurnal Akuntansi Diponegoro** Vol. 2 No. 1 hal. 3.
- Charlina Silviana dkk. 2014. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Saham Indeks LQ-45 di BEI periode 2010-2012), **Jurnal Adminitrasi Bisnis (JAB)**, Vol. 15 No.1 Oktober.
- D Agus Harjito dan Nurfauziah. 2006. **Jurnal Akuntansi dan Auditing**, Vol.10 No. 2 Desember.
- Dewi Christianty, Siska. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 10 No. 1 April, hal. 47-58.
- Desi Natalia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI, **Skripsi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.**

Donald R. Cooper dan Pemla S. Shindler. 2006. **Metode Riset dan Bisnis.** Jakarta: PT Media Global Edukasi.

Dwi Santosa, Habib dan Andri Prastiwi. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009, **Jurnal Akuntansi Diponegoro** Vol. 1 No. 1 hal. 1-12.

Erlisa dan Fachruzzaman. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Empiris Pada Industri Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012), **Binus University elisa_santosa@yahoo.com**.

H. Mat Juri. 2010. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Return On Equity Perusahaan Tambang Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal Eksis** Vol. 6 No. 1 Maret, hal. 1267-1266.

Indrayani. 2013. Pengaruh Agency Cost Terhadap Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, **Jurnal kewirausahaan**, Vol. 1 No.1 Oktober.

I Made Karya Utama. 2012. Devidend Payout Ratio Dan Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010), **Jurnal Manajemen Bisnis Syariah**, No. 1/Th.VI/Januari.

Imam Ghozali. 2011. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima).** Semarang : Universitas Diponegoro.

Imam Ghozali. 2005. **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.** Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Junaedi Jauwanto Halim. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011, **Jurnal ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya**, Vol.2 No.2.

Junaidi, dkk. 2014. Pengaruh Return On Equity, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Deviden Payout Ratio Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index yang Listing di BEI Periode 2008-2012, **JOM FEKON** Vol. 1 No. 2 Oktober.

Kuncoro, Mudrajad. 2009. **Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi.** Jakarta : Erlangga.

Liza Marlina dan Clara Danica. 2006. **Jurnal Manajemen Bisnis**, Vol. 2 No. 1 Januari, hal. 1 – 6.

Liza Marlina dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Devidend Payout Ratio, **Jurnal Manajemen Bisnis**, Vol. 2 No. 1 Januari, hal. 1-6.

Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh Devidend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia, **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**, No. 1 Jilid 8.

Rita Martini dkk. 2014. Kebijakan Deviden Berdasarkan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI, **Jurnal Sosial, Ekonomi, dan Humaniora** ISSN 2089-3590, EISSN 2303-2472.

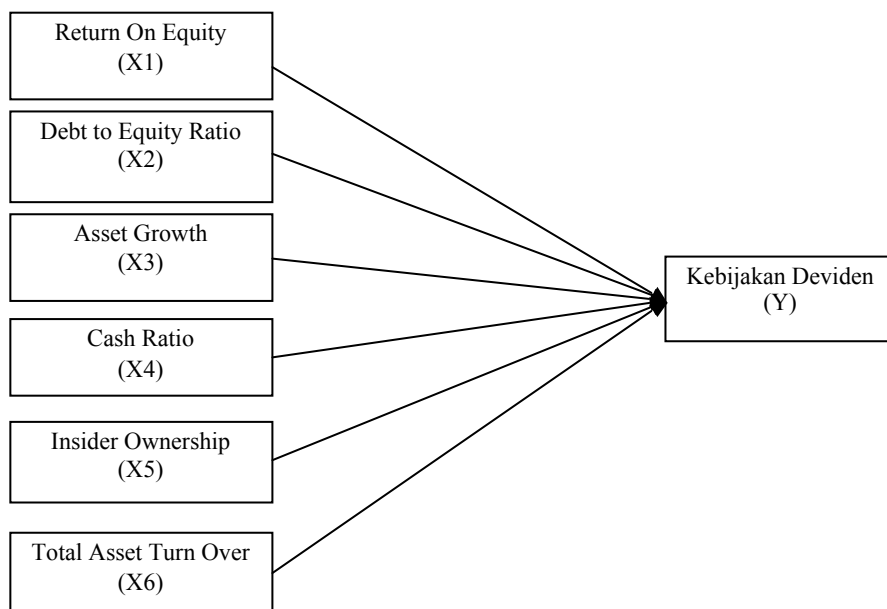
Rosdini. 2009. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Deviden Payout Ratio. Bandung: **Working Paper in Accounting and Finance, Universitas Padjajaran.**

Santoso, S.2000. **Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik.** Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia.

- Satria Prihadi, Anggit dan R. Djoko Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On Asset Terhadap Devidend Payout Ratio, **Jurnal Manajemen** Vol. 1 No. 1 hal. 212-211.
- Sugiyono. 2011. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta.
- Sumiadji. 2011. Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden, **Jurnal Dinamika Akuntansi** Vol. 3 No. 2 September, hal. 129-138.
- Susana Damayanti dan Fatchan Achyani. 2006. **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Vol.5 No.1 April.
- Tita Deitiana. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Deviden Kas, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 11 No.1 April, hal. 57-64.
- Umi Mardiyati dkk. 2014. Pengaruh Free Cash Flow, Return On Assets, Total Assets TurnOver dan Sales Growth Terhadap Devidend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012, **Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia** Vol.5 No. 2 .
- Wiwin Siswantini. 2014. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), **Jurnal Organisasi dan Manajemen**, Vol. 10 No. 2 September, hal. 136-147.

[Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Lampiran:



Gambar 1
Kerangka Penelitian

Tabel 1
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.616	.119		5.198	.000
ROE	.984	.201	1.357	4.904	.000
DER	-.090	.077	-.206	-1.171	.247
1 GROWTH	-.138	.126	-.100	-1.101	.276
CASHR	-.037	.026	-.186	-1.427	.160
INSIDER	.002	.004	.034	.340	.735
TAT	-.274	.094	-.695	-2.933	.005