ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BEI

(Studi Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2015)

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Pada Program Studi Manajemen

OLEH :

AGUS WAHYUDI
NPM: 12.1.02.02.0493

FAKULTAS EKONOMI (FE)
UNIVERSITAS NUSANTARA PERSATUAN GURU REPUBLIK INDONESIA
UN PGRI KEDIRI
2016

Skripsi oleh:

AGUS WAHYUDI
NPM: 12.1.02.02.0493

Judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BEI
(Studi Empiris Perusahaan BUMN Periode 2013-2015)

Telah disetujui untuk diajukan Kepada
Panitia Ujian/Sidang Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri

Tanggal: 23 Juli 2016

Pembimbing I	Pembimbing II
Dr. Subagyo,.M.M.	**Gesty Ernestivita, M.M.**
NIDN.0717066601	NIDN. 0720059101

Skripsi oleh:

AGUS WAHYUDI
NPM: 12.1.02.02.0493

Judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BEI
(Studi Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2015)

Telah depertahankan di depan Panitia Ujian/Sidang Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UN PGRI Kediri
Pada tanggal: 11 Agustus 2016

Dan Dinyatakan telah Memenuhi Persyaratan

Panitia Penguji:

1. Ketua : Dr. Subagyo
2. Penguji I : Dr. Lilia Pasca R.
3. Penguji II : Gesty Ernestivita, M.M.

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Subagyo,
NIDN. 0717066601

iii

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI BEI

(Studi Pada Perusahaan BUMN Periode 2013-2015)

Agus Wahyudi
12.1.02.02.0493
Fakuktas Ekonomi - Manajemen
Aguswahyudi532@gmail.com
Dr. Subagyo. dan Gesty Ernestivita,.M.M.
UNIVERSITAS NUSANTARA PGRI KEDIRI

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN (2) Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN (3) Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN (4) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN (5) Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi 11 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda dengan software SPSS 17.

Kesimpulan hasil penelitian ini adalah variabel EPS, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR sedangkan variabel DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil secara simultan variabel EPS, ROE, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.

Kata Kunci

Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan *Dividend Payout Ratio (DPR).*

I. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah dalam bentuk saham yang akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, kemungkinan memperoleh dividen dan memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham *(one share one vote)*. Harga saham selalu bergerak naik/turun (berfluktuasi), hal itu merupakan kesempatan bagi para pemodal untuk melakukan suatu jual/beli (perdagangan) di pasar modal. Bergeraknya harga saham menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal, khususnya bagi para pemodal yang merasa optimis terhadap perkembangan suatu perusahaan emiten, kesempatan untuk membeli pada saat harga turun dijadikan suatu momen/waktu yang tepat dan menjualnya kembali pada saat harga saham naik, Raharjaputra (2009:35).

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain; perlunya menahan sebagian laba untuk reinvestasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian perlu bagi pihak manajemen untuk mempertimbangan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan. Selanjutnya, Dewi (2008: 47) berpendapat bahwa wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio*-nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *Dividend Payout Ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh dari tahun ke tahun.

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut: *Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER).*

Menurut Syafri (2008:306) *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Makin tinggi tingkat keuntungan (EPS) perusahaan maka makin tinggi pula tingkat dividen yang akan dibayarkan. Teori ini didukung hasil penelitian Yudhanto (2013) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Return On Equity (ROE) menurut Atmaja (2008:417) merupakan rasio yang mengukur berapa besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal

yang dia setorkan untuk bisnis tersebut. ROE merupakan indikator yang tepat untuk mengukur keberhasilan bisnis dalam memperkaya pemegang saham. Teori ini didukung oleh penelitian Yudhanto (2013) yang menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Return On Assets (ROA) menurut Kasmir (2012:201) menunjukkan hasil (*return)* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menujukkan efektifias manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. Teori ini didukung oleh penelitian Marlina dan Danica (2009) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Debt Equity Ratio (DER) menurut Raharjaputra (2009:201) merupakan rasio untuk mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Teori ini didukung oleh penelitian Rahmawati (2008) yang menyatakan *Debt Equity Ratio (DER))* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan BUMN karena setiap investor menanamkan dananya pasti ingin mendapatkan capital gain / keuntungan yaitu berupa dividen maupun dari selisih harga sahamnya dan menurut penulis perusahaan BUMN yang selalu kontinyu membagikan dividen. Begitu pula pada tahun 2015 saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun tajam otomatis harga saham banyak yang mengalami penurunan tidak terkecuali saham-saham milik BUMN juga. Agar para investor tidak kecewa dan tidak berpaling ke saham perusahaan lain BUMN sering memberi solusi dengan membeli kembali saham-saham perusahaan milik BUMN itu.

II. METODE PENELITIAN

A. Identifikasi variabel Penelitian

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau

dipengaruhi oleh variabel independen dan merupakan variabel yang menjadi perhatian utama para peneliti. Dalam penelitian ini variabel terikatnya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (Y). Menurut Brigham dan Houston (2006:69) *Dividend Payout Ratio (DPR)* dihitung dengan membandingkan *Dividend Per Share* terhadap *Earning Per Share.*

Divident Payout Ratio =

$$\frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Menurut Santoso (2012) Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. *Earning Per Share (EPS)*

Darmadji dan Fakhruddin (2006:195), EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. Rumusnya:

EPS =

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

b. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2012:204) ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.. Menurut Atmaja (2008:417), *Return On Equity* dapat dihitung:

ROE =

$$\frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Return On Asesets (ROA)*

Menurut Kasmir (2012:201) ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rumusnya :

ROA =

$$\frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Kasmir (2012:158) DER merupakan Rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumusnya :

DER =

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

B. Jenis Dan Pendekatan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Pendekatan yang digunakan penelitian ini adalah pendekatan *Kuantitatif*, berdasarkan tingkat eksplanasinya bersifat deskriptif dan apabila dilihat dari jenis datanya tergolong penelitian kuantitatif. Menurut Efferin dkk (2008 : 47), pendekatan kuantitatif adalah "penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori, dan atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*Quantitative)* dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan atau permodelan matematis".

2. Pendekatan Penelitian

Teknik penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Menurut Efferin dkk (2008:9) analisis deskriptif bertujuan memberikan gambaran tentang detail-detail sebuah situasi, lingkungan sosial atau hubungan. Peneliti dapat mengidentifikasi hubungan variabel-variabel yang diteliti.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat dilaksanakannya penelitian ini berlokasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data sekunder. Menurut Efferin dkk (2008 : 20), data sekunder adalah data yang diambil dari pihak ketiga yang bukan merupakan objek penelitian itu sendiri. Karena data yang diambil merupakan data sekunder, maka peneliti melakukan *browsing* dengan alamat website www.idx.co.id.

Penelitian ini dilakukan dari bulan Februari 2016 sampai dengan bulan Agustus 2016.

D. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua cara untuk pengumpulan data, yaitu dengan cara dokumentasi dan studi pustaka.

E. Teknik Analisis Data

Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan maka peneliti menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS *version 17.00 for windows*. Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, tujuan penelitian serta memperhatikan sifat-sifat data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang diamati (Ghozali, 2012:86).

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2012: 160). Uji asumsi klasik terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik, yaitu:

1) Analisis Grafik

Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan (Ghozali, 2012:163):

a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Analisis Statistik

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2012:164) Dengan melihat

angka probabilitas dengan ketentuan, probabilitas < 0,05 maka Ha diterima dan H0 ditolak, sedangkan probabilitas > 0,05 maka Ha ditolak dan H0 diterima.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (*dependent*) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2012:139).

Dasar analisis:

1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas.

d. Uji autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya gejala

autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (DW Test).

3. **Analisis Regresi Berganda**

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2012:95) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

$$DPR = \alpha 0 + \alpha 1EPS + \alpha 2ROE + \alpha 3ROA + \alpha 4DER + \varepsilon$$

4. **Uji Koefisien Determinasi (R^2)**

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97).

5. **Uji Hipotesis**

a. **Uji t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:98). Jika nilai signifikannya 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. **Uji F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2012:98). Jika nilai signifikannya 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

III. HASIL DAN KESIMPULAN

A. Deskripsi data

Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang terdiri dari empat variabel independen yaitu *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* serta satu variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen dengan *Dividend Payout Ratio.*

Data Perusahaan Sampel tahun 2013 sampai 2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	EPS	ROE	ROA	DER	DPR
1	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	2013	365.67	43.09	25.95	38.41	50
		2014	373.2	32.86	19.59	64.44	44
		2015	275.9	15.30	14.49	89.61	40
2	PT Adhi Karya Tbk	2013	226.5	37.8	7.3	117.0	30
		2014	182.7	25.1	5.7	138.3	20.45
		2015	202.8	24.6	4.4	60.4	20.11
3	PT Pembangunan Perumahan Tbk	2013	88	31.04	4.09	53841	30
		2014	110	29.31	3.96	52439	20
		2015	153	76.35	5.02	27368	20
4	PT Wijaya Karya Tbk	2013	92.84	19.33	4.53	3.18	30
		2014	99.06	15.64	3.82	2.84	20
		2015	101.81	14.29	3.19	3.54	20
5	PT Waskita Karya Tbk	2013	38.20	21.26	4.19	2.74	30
		2014	51.90	25.36	6.98	3.54	19.6
		2015	90.18	39.31	4.66	2.12	20
6	PT Bank Negara Indonesia Tbk	2013	6.240	22.5	3.4	7.10	30
		2014	11.868	23.6	3.5	5.82	25
		2015	20.789	17.2	2.6	5.5	25
7	PT BankTabungan Negara Tbk	2013	148	16.05	1.79	10.34	30
		2014	108	10.95	1.14	10.79	20
		2015	175	16.84	1.61	11.40	20
8	PT Bank Mandiri Tbk	2013	148	16.05	1.79	10.34	30
		2014	108	10.95	1.14	10.79	25
		2015	175	16.84	1.61	11.40	30
9	PT Bukit Asam Tbk	2013	822	54.40	35.23	24.67	55
		2014	856	74.32	42.63	32.31	35
		2015	941	81.90	45.02	28.90	30
10	PT Semen Baturaja Tbk	2013	37	13	12	10	25
		2014	34	13	11	9	25
		2015	36	12	11	11	25
11	PT Semen Gresik Tbk	2013	905	25.7	17.4	19.6	45
		2014	937	23.2	16.2	16.3	40
		2015	762	17.1	11.9	15.1	40

B. Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

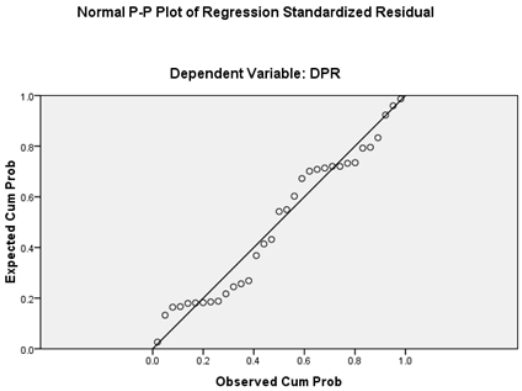
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	33	6.24	941.00	263.1109	305.11853
ROE	33	10.95	81.90	27.7648	18.83722
ROA	33	1.14	45.02	10.2676	11.60151
DER	33	2.12	538.41	64.0230	132.18951
DPR	33	19.60	55.00	29.3685	9.52794
Valid N (listwise)	33				

Tabel diatas menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* yang dimiliki dari rata-rata 11 sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian diperoleh sebesar 29,3685 dengan deviasi standar sebesar 9,52794%. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan *Dividend Payout Ratio* oleh perusahaan kepada setiap pemegang saham rata-rata sebesar 29,3685. Nilai maximum sebesar 55 yang berarti bahwa dividen tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 55% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai minimum DPR adalah 19,60% dari laba per lembar saham yang diperoleh.

2. Hasil Uji Normalitas

a. Hasil Uji Normalitas

1) Hasil Uji Analisis Grafik



Berdasarkan grafik *normal probability plot*, menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai dalam penelitian ini karena pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal dan data yang dimiliki terlihat merata dan cukup baik. Artinya model regresi tersebut

memenuhi asumsi normalitas yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

2) Hasil Analisis Statistik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

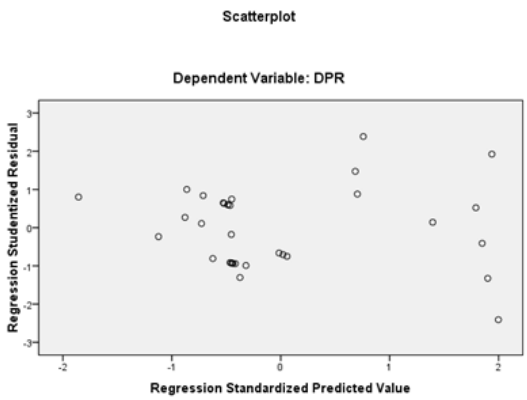
		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6.45537554
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.800
Asymp. Sig. (2-tailed)		.544

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel diatas hasil uji Komolgorov-Smirnov diatas bahwa besarnya nilai Komolgorov-Smirnov adalah 0,800 dengan signifikansi sebesar 0,544 dimana > 0,05. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti data terdistribusi normal.

b. Hasil Uji Heteroskedatisitas



Dengan grafik *scatterplots* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* berdasarkan variabel yang mempengaruhinya yaitu *Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio*.

c. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	26.385	2.226		11.852	.000		
	EPS	.014	.007	.453	2.168	.039	.375	2.664
	ROE	-.212	.102	-.419	-2.072	.048	.401	2.492
	ROA	.463	.217	.564	2.137	.041	.236	4.245
	DER	.006	.010	.084	.586	.563	.795	1.258

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan hasil pengujian multikolonieritas. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Hal tersebut ditunjukkan

dengan nilai *tolerance* untuk EPS sebesar 0,375 dan VIF 2,664, ROE dengan nilai *tolerance* sebesar 0.401 dan *VIF* 2,492, ROA dengan nilai *tolerance* sebesar 0.236 dan *VIF* 4,245, DER dengan nilai *tolerance* sebesar 0.795 dan VIF 1,258, Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolonieritas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.736[a]	.541	.475	6.90109	1.428

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, ROE, EPS

b. Dependent Variable: DPR

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 1,428. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 4 buah (k=4) dan sampel sebanyak 11 perusahaan (n=11), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat ditentukan nilai (dl) adalah sebesar 0,4441 dan (du) adalah sebesar 2,2833 dengan demikian nilai du < DW < 4-du yaitu 0,4441 < 1,428< 2,2833 yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi, atau dengan kata lain, variabel *EPS,ROE,ROA,DER* dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

3. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics Tolerance	Collinearity Statistics VIF
1	(Constant)	26.385	2.226		11.852	.000		
	EPS	.014	.007	.453	2.168	.039	.375	2.664
	ROE	-.212	.102	-.419	-2.072	.048	.401	2.492
	ROA	.463	.217	.564	2.137	.041	.236	4.245
	DER	.006	.010	.084	.586	.563	.795	1.258

a. Dependent Variable: DPR

Y= 26,385+ 0,014 X1 – 0,212 X2 + 0,463 X3 + 0,006 X4

Dari persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut :

a. Koefisien konstanta sebesar 26,385 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai 26,385 apabila masing-masing variabel independen (EPS, ROE, ROA dan DER) konstan.

b. Variabel *Earning Per Share* memiliki koefisien regresi sebesar 0,014. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu poin variabel EPS, dengan asumsi variabel lain konstan maka

akan menaikkan DPR sebesar 0,014.

c. Variabel *Return On Equity* memiliki koefisien regresi sebesar -0,212. Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu poin variabel ROE, dengan asumsi variabel lain konstan maka akan menurunkan DPR sebesar 0,212.

d. Variabel *Return On Assets* memiliki koefisien regresi sebesar 0,463. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu poin variabel ROA, dengan asumsi variabel lain konstan maka akan menaikkan DPR sebesar 0,463.

e. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,006. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu poin variabel DER, dengan asumsi variabel lain konstan maka akan menaikkan DPR sebesar 0,006.

4. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.736[a]	.541	.475	6.90109

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, ROE, EPS

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan (R^2) diperoleh sebesar 0,475 atau 47,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 47,5% *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh variabel EPS, ROE, ROA dan DER. Sedangkan sisanya sebesar 52,5% dijelaskan oleh variabel lain

5. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	26.385	2.226		11.852	.000		
	EPS	.014	.007	.453	2.168	.039	.375	2.664
	ROE	-.212	.102	-.419	-2.072	.048	.401	2.492
	ROA	.463	.217	.564	2.137	.041	.236	4.245
	DER	.006	.010	.084	.586	.563	.795	1.258

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil Uji t diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1) Pengaruh variabel EPS terhadap DPR

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.9 yang menggunakan SPSS 17 dapat diketahui bahwa variabel EPS menunjukkan nilai t hitung sebesar (2,168) dengan probabilitas signifikansi adalah (0,039). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2) Pengaruh variabel ROE terhadap DPR

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.10 yang menggunakan SPSS 17 dapat diketahui bahwa variabel ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar (-2,072) dengan probabilitas signifikansi adalah (0,048). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3) Pengaruh variabel ROA terhadap DPR

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.10 yang menggunakan SPSS 17 dapat diketahui bahwa variabel ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar (2,137) dengan probabilitas signifikansi adalah (0,041). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio.*

4) Pengaruh variabel DER terhadap DPR

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel diatas yang menggunakan SPSS 17 dapat diketahui bahwa variabel DER menunjukkan nilai t hitung sebesar (0,586) dengan probabilitas signifikansi adalah (0,563). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

b. Hasil Uji F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1571.514	4	392.878	8.249	.000[a]
	Residual	1333.500	28	47.625		
	Total	2905.014	32			

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, ROE, EPS

b. Dependent Variable: DPR

Pada tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu EPS, ROE, ROA dan DER secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung (8,249) dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (α = 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan yang signifikan antara EPS, ROE, ROA dan DER terhadap *DPR*.

C. Pembahasan

1. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Syafri (2008:306) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa prospek perusahaan tercermin pada laba bersih per lembar saham, jika laba bersih per lembar saham tinggi, maka perusahaan dalam membagikan dividen juga tinggi, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Semakin besar EPS maka semakin tinggi dividen yang dibagikan. Berdasarkan uji t terhadap variabel EPS menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,039 dimana tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif secara signifikan terhadap DPR dimana tinggi rendahnya EPS

mempengaruhi tinggi rendahnya DPR. Menurut Setiowati (2013) Keuntungan yang layak dibagikan sebagai dividen adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban bunga dan pajak. Karena hutang yang berbasis bunga dibatasi tidak lebih dari 82%, maka keuntungan bersih perusahaan akan relatif stabil, sehingga dividen yang diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan juga stabil. Dengan adanya pendapatan bunga tidak lebih dari 10%, maka total pendapatan perusahaan akan relatif stabil, sehingga laba perusahaan yang diperoleh dari total pendapatan dikurangi total biaya juga semakin besar dan berpengaruh juga stabilnya dividen yang dibagikan. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor pada perusahaan BUMN. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Deitiana (2009) dan Yudhanto (2013) yang menyatakan variabel EPS berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

2. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity menurut Atmaja (2008:417) merupakan rasio yang mengukur berapa besar pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis (pemegang saham) atas modal yang dia setorkan untuk bisnis tersebut. Semakin besar rasio ROE maka akan diikuti kenaikan rasio DPR. Berdasarkan uji t terhadap variabel ROE sebesar -2,072 dan menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,048 dimana tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh negatif secara signifikan terhadap DPR. Temuan Variabel ROE yang negatif dan signifikan terhadap DPR menunjukkan manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan kinerja perusahaan yang dibiayai oleh modal, sehingga DPR yang dibagikan kurang optimal. Untuk itu perusahaan harus mengkoreksi kembali prospek kegiatan yang dijalankan perusahaan agar lebih produktif. Sehingga para pemegang saham akan merasakan DPR yang lebih besar dari biaya modalnya. Penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Yudhanto (2013) dan Effendy (2014) yang menyatakan variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Sedangkan hasil dari penelitian Deitiana (2009) dan Arifah (2014) menyatakan ROE tidak berpengaruh secara signifikn terhadap DPR.

3. *Return On Assets(ROA)*

Return On Assets menurut Kasmir (2012:201) menunjukkan hasil (*return)* atas jumlah aktiva yang diguakan dalam perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Perusahaan mampu memberikan laba yang besar bagi perusahaan dan juga dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar akan cenderung memberikan sinyal positif bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih besar kepada para pemegang saham. Pengujian terhadap variabel ROA menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,041 dimana tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif secara signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor pada perusahaan BUMN. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Yudhanto (2013), Arifah (2014) dan Pramana dan Sukartha (2015) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Arsanda (2011) dan Deitiana (2009) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt Equity Ratio menurut Raharjaputra (2009:201) merupakan rasio untuk mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Berdasarkan uji t terhadap variabel DER menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,5631 dimana tingkat signifikan tersebut lebih besar dari α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Ini berarti peningkatan dan penurunan DER perusahaan tidak berpengaruh terhadap DPR perusahaan, sehingga investor dalam melakukan investasi tidak memandang pentingnya penggunaan hutang maupun pengembalian bunga dan pokok hutang karena investor merasa percaya terhadap pengelolaan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan karena dividen pada tahun 2013 sampai 2015 relatif stabil, sehingga investor merasa cukup aman untuk berinvestasi tanpa melihat informasi hutang perusahaan.

Alasan yang lain adalah perusahaan yang memiliki struktur modal baik modal sendiri maupun modal pinjaman tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen. Sudut pandang *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan dividen yang dapat meminimalkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima pemegang saham dan manajemen. *Agency cost* dapat diturunkan dengan cara peningkatan *dividend pay out*, sehingga tinggi rendahnya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen (Arilaha, 2009:85). Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Widhyantika (2013), Arsanda (2011), Taufani (2014) dan Deitiana (2009) yang menyatakan variabel DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Effendy (2014) dan Pramana dan Sukartha (2015) yang menyatakan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

5. *Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio*

Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets, Debt to Equity Ratio yang merupakan rasio keuangan sebagai alat ukur untuk mengukur keuangan suatu perusahaan. Hal ini akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan para investor

sebagai sarana untuk menunjukkan bahwa semakin baik keuangan perusahaan maka akan semakin tinggi minat investasi pada perusahaan dan semakin tinggi pula ekspektasi investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan begitu perusahaan akan lebih mudah untuk menentukan kebijakan dividen sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan investor. Pengujian secara bersama-sama terhadap variabel *Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,000 dimana tingkat signifikan tersebut lebih kecil dari α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS, ROE, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Effendy (2014) yang menyatakan variabel EPS, ROE, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, dengan mengacu pada hipotesis yang dirumuskan dan tingkat kepercayaan 95% (α = 0,05), maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berati bahwa semakin tinggi EPS maka akan meningkatkan *Divedend Payout Ratio.*
2. *Return On Equity* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio.*
3. *Return On Assets* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berati bahwa semakin tinggi ROA maka akan meningkatkan *Divedend Payout Ratio.*
4. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Secara bersama-sama *Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

E. Saran

Berdasarkan hasil simpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran, sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan menambahkan variabel yang lebih luas mengingat variabel dependen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan BUMN sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.
2. Bagi para calon investor yang ingin menanamkan modalnya sebaiknya melakukan analisis atau penilaian perusahaan terlebih dahulu. Mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan umur perusahaan, karena ada kemungkinan perusahaan yang sudah lama stabil dengan yang baru didirikan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
3. Bagi Emiten, sangat diperlukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menarik investor lebih banyak lagi yang menanamkan dananya.

IV. DAFTAR PUSTAKA

Arifah, Hilda. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal FE dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Arilaha, Muhammad Asril. 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Volume 13 No. 1 Hal 78-87. Ternate: Universitas Khairun Ternate.

Arsanda, Septiani Arie. 2011, "Analisis Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Growth, Firm Size,* Dan *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio".* Universitas Diponegoro Semarang.

Atmaja, 2008, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Andi Offset, Yogyakarta

Bisnis. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.bisnis.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.

Britama. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.britama.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Bumn. 2016. Sejarah BUMN. http://www.bumn.go.id diakses tanggal 20 Mei 2016.

Cnnindonesia. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.cnnindonesia.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi Dua*. Jakarta: Salemba Empat.

Deitiana, Tita. 2009. "Faktor – Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, volume 11 No 1 hal 57-64. STIE Trisakti.

Detik. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel. http://www.detik.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Dewi, Sisca Christianty, 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.

Effendy, Agus. 2014. *Analisis Pengaruh DER, CR, dan ROE Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi. Universitas Brawijaya.

Efferin, Sujoko, Stevanus Hadi Darmadji dan Yuliawati Tan. 2008. *Metode*

Penelitian Akuntansi. Yogyakarta : Graha Ilmu.

Ghozali, Imam. 2012. *"Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20"*. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Idx. 2016. laporan keuangan perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.idx.com diunduh tanggal 20 Mei 2016.

Kasmir. 2009. "*Analisis Laporan Keuangan"*. Jakarta: Rajawali Pers.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers, Jakarta.

Kontan. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.kontan.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Ksei. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.ksei.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Latiefasari, Hani Diana. 2011. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Universitas Diponegoro Semarang.

Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2 No. 1 Hal 1-6. Universitas Sumatra Utara.

Murhadi, werner R., 2008. Studi Kebijakan Dividen : Anteseden dan Dampaknya terhadap Harga Saham. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.

Nursandari, Meilina. 2015. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta.

Okezone. 2016. *Dividend Payout Ratio* perusahaan sampel tahun 2013-2015. http://www.okezone.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Parica, Roni dkk. 2013. "*Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI*". Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol.2 No.1.

Pramana, Gede Rian Aditya dan Sukartha, I Made. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.

Raharjaputra, Hendra S. 2009. *"Manajemen Keuangan dan Akuntansi".* Edisi Pertama, Jakarta : Salemba Empat.

Rahmawati, Siti Nur. 2008. Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio.*UIN Sunan Kalijaga.

Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2010 ."*Manajemen Keuangan*". Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.

SahamOk. 2016. Berita saham dan analisis saham. http://www.sahamok.com diakses tanggal 20 Mei 2016.

Santoso, Habib Dwi. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009), Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang

Setiowati, Yuni. 2013. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS),* dan *Return On Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang termasuk dalam daftar efek syariah

(DES) periode 2008-2010. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Mitra Wacana Media, Jakarta

Suharli, Michell. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.9. No.1. Halaman 9-17.

Syafri, Harahap, Sofyan. 2008. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.