

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND PAYOUT RATIO  
(DPR) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI  
(Studi Empiris pada Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011)**

**by:**

**MISWANDI**

**EMRINALDI NUR DP**

**JULITA**

*e-mail:* [miswandi09@yahoo.com](mailto:miswandi09@yahoo.com)

**ABSTRACT**

*This study is aimed to examine the factors that influence the dividend payout ratio (DPR) on companies listed in Indonesian Exchange. These factors, such as return on equity, cash position, debt to equity ratio, degree of operating leverage, and tax rate.*

*The population is all of company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2011. With purposive sampling technique obtained a total of 82 companies in the sample of total population 464 companies. Types of data using secondary data from financial statements. Data analysis method used is multiple regression analysis with the help of software SPSS version 17 (Statistical Product and Service Solution version 17). The test data used is a partial hypothesis test (t), simultaneous hypothesis testing (f), and the coefficient of determination ( $R^2$ ).*

*The results show that of the five hypothesis proposed, only three variables have influence of dividend payout ratio, its return on equity (sig = 0.095), cash position (sig = 0.020) dan debt to equity ratio (sig = 0.008). while two other variables is degree of operating leverage (sig = 0.748) dan tax rate (sig = 0.166) doesn't have influence of dividend payout ratio. Based on the test result of the coefficient determination, the value of the Adjust R Square is 12.9% while the remaining 87.1% is influenced by other variables that are not included in this study.*

*Keywords: Return on Equity, Cash Position, Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage, Tax Rate and Dividend Payout Ratio*

## PENDAHULUAN

Dalam siklus hidup perusahaan, investasi dari para investor adalah salah satu bagian yang sangat penting demi kelangsungan hidup perusahaan disamping modal sendiri yang sudah ada. Guna memenuhi hal tersebut, perusahaan selalu melakukan berbagai cara untuk memikat minat para investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut. Salah satunya dengan penawaran pembagian laba yang berupa dividen, karena hal tersebut pada umumnya menjadi tujuan utama para investor untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pembagian dividen maupun *capital gains*.

Dividen adalah pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Besarnya dividen yang dibagikan biasanya tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan ratio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Menentukan jumlah yang tepat untuk pendistribusian dividen adalah hal yang sulit dalam pengambilan keputusan manajemen. Perusahaan-perusahaan yang membayar dividen cenderung menolak mengurangi jumlah dividen karena hal ini dapat mengundang reaksi negatif dari pasar sekuritas. Konsekuensinya, perusahaan yang membayar dalam bentuk dividen kas akan berupaya untuk terus dapat melakukannya. Para pemilik modal mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, namun terkadang pengelola perusahaan atau manajer memiliki kepentingan lain tentang pembayaran dividen yang berbeda dengan kepentingan para pemilik.

Berkaitan dengan hal tersebut perusahaan dihadapkan pada suatu permasalahan keputusan tentang kebijakan *dividend payout ratio* (DPR) yang diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah menentukan berapa proporsi atau

rasio dari laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen. Proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut *dividend payout ratio* (DPR). Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan keputusan *dividend payout ratio* yang berbeda-beda, karena *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan dengan yang akan dibagikan sebagai dividen.

Beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, antara lain telah dikemukakan oleh Riyanto (2005), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan dan tingkat pengawasan. Menurut Hanafi (2004) *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan.

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diawal, maka beberapa faktor yang akan dikaji pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* dalam penelitian ini adalah rentabilitas modal sendiri, *cash position*, *debt to equity ratio*, *degree of operating leverage* dan *tax rate*. Alasan penggunaan variabel-variabel tersebut sebagai faktor penentu *dividend payout ratio* antara lain: 1. Berdasarkan beberapa hasil penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali, 2. Untuk menguji

apakah variabel-variabel tersebut dapat memberikan hasil yang sama apabila sampelnya menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI.

Didalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan dipilihnya seluruh perusahaan adalah supaya populasinya lebih luas dan di dapatkan sampel yang lebih variatif. Sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu, terutama perusahaan yang secara konsisten listing dan membayar dividen selama periode tahun penelitian, yaitu tahun 2009-2011. Dipilihnya periode tahun tersebut karena telah melewati tahun krisis moneter 2008. Sehingga diharapkan dapat memberikan hasil pengujian yang lebih signifikan.

## TELAAH PUSTAKA

### Dividen

Dividen merupakan salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan disamping keputusan investasi dan struktur modal (keputusan pemenuhan dana). Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (*Earning After Tax*) perusahaan yaitu: (1) Dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen (2) Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*).

### Jenis Dividen

Jenis dividen (Dyckman, 2001 : 439) adalah sebagai berikut:

- 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)  
Yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk kas atau uang tunai. Dalam prakteknya dividen lebih banyak dibagikan dalam bentuk uang tunai, dimana besarnya tergantung pada pembatasan-pembatasan oleh undang-undang dan kebijaksanaan perusahaan. Dalam perusahaan besar kadang-kadang dividen dibayar tiap kwartal dan

akhir tahun dibayar sejumlah dividen extra.

- 2) Dividen Property (*Properly dividend*).

Yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva perusahaan selain kas berupa barang dagang, real estate atau investasi atau bentuk lain yang ditentukan oleh perusahaan.

- 3) Dividen Surat Hutang (*Scrip dividend*)

Dividen skrip merupakan bentuk khusus dari wesel bayar dimana setiap dividen yang telah diumumkan menjadi hutang dividen sampai tanggal pembayaran dimasa depan.

- 4) Dividen Likuiditas

Yaitu dividen yang dibagikan pada saat perusahaan tidak ber laba atau pada saat perusahaan menderita rugi. Pemegang saham harus diinformasikan bahwa sebagian dividen yang dibagikan adalah berasal dari modal yang disetor oleh pemegang saham bersangkutan. Dividen ini biasanya diterapkan pada perusahaan yang akan ditutup, atau mengurangi volume usahanya pada masa yang akan datang. Untuk pencatatannya, dividen likuidasi dicatat dengan mendebitkan laba ditahan sebanyak dividen yang dianggap berasal dari laba usaha, dan debit tambahan modal disetor untuk pengurangan jumlah modal disetor, dan sisi kredit dicatat aktiva yang akan diserahkan pada pemegang saham.

- 5) Dividen Saham

Yaitu pembagian saham baru kepada pemegang saham yang berhubungan dengan adanya laba yang dibagikan dan dalam jumlah yang proporsional dengan saham yang dimilikinya.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan penentuan penempatan laba yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali kedalam perusahaan. Pengertian lainnya menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan

keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Ahmad, 2004:52).

Ada beberapa pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain:

1) Dividen Tidak Relevan

Miller dan Modigliani (1961) dalam Rahmi (2005:15) mengemukakan pendapat bahwa suatu perusahaan telah menetapkan kebijakan keuangan dalam pendanaan perusahaan, yaitu menetapkan besarnya pinjaman, besarnya sisa laba yang ditahan dan bagian laba yang dibagikan untuk dividen. Jika ingin menaikkan jumlah dividen yang akan dibagikan, maka perusahaan membutuhkan tambahan dana yang dapat diperoleh dan pinjaman atau menambah jumlah saham yang beredar. Pada saat menjual saham baru berarti jumlah saham perusahaan bertambah, sementara hasil penjualan saham tersebut digunakan untuk menambah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lama sehingga terjadi perpindahan kekayaan dari pemilik baru kepada pemilik lama.

2) Teori "*The Bird in The Hand*"

Gordon dan Lintner (1956) dalam Rahmi (2005:17) menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR (*dividend payout ratio*) rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield*, seperti yang diketahui dilihat dari sisi investor, modal sendiri adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor pada harga saham Modigliani dan Miller menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (Modigliani dan Miller menggunakan istilah "*The Bird In The Hand*

*Fallacy*"). Menurut Modigliani dan Miller, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki resiko yang sama.

3) Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak (Rahmi, 2005:17). Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividen yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar daripada pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan semakin terasa.

4) Teori *Signaling Hypotesis*

Ada bukti empiris jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih suka dividen daripada *capital gains*. Tapi Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen di atas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Seperti teori yang lain, *Teori Signaling Hypotesis* ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau disebabkan karena efek sinyal dan preferensi terhadap dividen.

5) Teori *Clientele Effect*

Teori *clientele effect* dalam Atmaja (2002: 288) menyatakan bahwa:

- a) Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.
- b) Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividen payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang pada saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.
- c) Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka kelompok pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagikan dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.
- d) Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *clientele* ini ada. Tapi menurut Modigliani dan Miller hal ini tidak menunjukkan bahwa dividen besar lebih baik daripada dividen kecil, demikian sebaliknya. Efek *clientele* ini hanya mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

### **Dividend Payout Ratio**

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). Dividend Payout Ratio (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR

berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

### **Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR)**

Factor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

#### **Rentabilitas Modal Sendiri**

Rentabilitas modal sendiri atau sering dinamakan Rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak. Dengan kata lain, rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Riyanto, 2005).

#### **Cash Position**

Dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2005). Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba setelah pajak. Bagi perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan langsung bagi kebijakan dividen (Sudarsi, 2002).

#### **Debt to Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 1997:18). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan

semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

### **Degree of Operating Leverage**

Leverage operasi (*operating leverage*) timbul sebagai suatu akibat dari adanya beban-beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Beban-beban tetap operasional tersebut misalnya biaya depresiasi / penyusutan atas aktiva tetap yang dimilikinya. Keown, Seall, Martin, dan William Patty (2000) mengemukakan pengertian leverage operasi (*operating leverage*) adalah “company defrayal remain in the current of company earning”, artinya pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. Sedangkan Sartono (2001) menyebutkan leverage operasi timbul karena perusahaan memiliki biaya operasi tetap.

### **Tax Rate**

Perubahan peraturan perpajakan dalam setiap periode akan mempengaruhi kebijakan dividen dan pembayaran dividen itu sendiri, sehingga tarif pajak yang berubah-ubah dan tarif pajak yang tinggi mendorong perusahaan untuk menghindarinya. Diketahui bahwa antara tax rate dan pembayaran dividen terdapat hubungan negatif yang artinya semakin tinggi tax rate mengindikasikan semakin turun pembayaran dividen kepada pemegang saham.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Rentabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas akan dapat dilihat dari membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Rentabilitas modal sendiri adalah perbandingan jumlah laba dengan modal sendiri dipihak lain. Pada umumnya masalah rentabilitas adalah lebih

penting dari pada masalah laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan telah dapat bekerja dengan efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lainnya ialah menghitung rentabilitasnya (Riyanto, 2005). Penelitian tentang rentabilitas modal sendiri sebelumnya telah dilakukan oleh Amelia (2010) yang meneliti pengaruh arus kas bersih, rentabilitas modal sendiri, dan likuiditas terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur, menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan rentabilitas modal sendiri terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>1</sub> : Rentabilitas Modal Sendiri berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

#### **Pengaruh Cash Position Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Laporan arus kas menyajikan laporan terperinci dari seluruh arus kas masuk dan arus kas keluar atau sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format yang merekonsiliasi saldo kas awal dan akhir (Eugene dan Joel, 2001:85). Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987). Penelitian Rustiana (2010) mengenai *cash position* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan food and baverage, menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *cash position* dengan *dividend payout ratio*.

H<sub>2</sub> : *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**

Semakin besar hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan maka tingkat resikonya juga semakin tinggi. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berkaitan dengan teori sinyal dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah berupa dipakainya porsi hutang yang lebih besar diperusahaan yang benar-benar kuat yang berani menanggung resiko mengalami kesulitan keuangan ketika porsi hutang perusahaan relatif tinggi. Maka porsi hutang yang tinggi dipakai manajer sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal. Investor akan menilai perusahaan yang lebih tinggi porsi hutangnya dengan harga yang lebih mahal dibandingkan dengan perusahaan yang lebih rendah porsi hutangnya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2007) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio*.

H<sub>3</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

### **Pengaruh Degree of Operating Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**

*Leverage* operasi adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan. Penggunaan *leverage* operasi oleh perusahaan diharapkan agar penghasilan yang diperoleh atas penggunaan aktiva tetap tersebut cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel. Ukuran *leverage* operasi adalah *degree of operating leverage* (DOL). Semakin tinggi DOL, perusahaan semakin berisiko karena harus menanggung biaya tetap yang semakin besar (Sutrisno, 2000:240). Hal ini berarti perusahaan semakin berisiko maka dividen yang akan dibayarkan semakin rendah. Jika hal ini terjadi, maka secara otomatis para pemegang

saham akan melakukan penilaian terhadap DOL. Penelitian Rahmawati (2008) menyimpulkan tidak ada pengaruh *degree of operating leverage* (DOL) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

H<sub>4</sub> : *Degree of Operating Leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

### **Pengaruh Tax Rate Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)**

Perubahan peraturan perpajakan dalam setiap periode akan mempengaruhi kebijakan dividen dan pembayaran dividen itu sendiri, sehingga tarif pajak yang berubah-ubah dan tarif yang tinggi mendorong perusahaan untuk menghindarinya. Diketahui bahwa antara *tax rate* dan pembayaran dividen terdapat hubungan negative yang artinya semakin tinggi *tax rate* mengindikasikan semakin turun pembayaran dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dwiyani (2007) menyimpulkan hasil penelitian bahwa terdapat pengaruh antara *tax rate* dengan *dividend payout ratio* (DPR).

H<sub>5</sub> : *Taxe Rate* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

## **METODE PENELITIAN**

### **Lokasi Penelitian**

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009 – 2011. Penelitian ini dilakukan dalam priode 3 tahun terhitung mulai dari tahun 2009 – 2011 yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. Data yang diperoleh dari lokasi penelitian di gedung PIPM (Pusat Informasi Pasar Modal) Riau yang berlokasi di Jalan Jendral Surdirman No. 73 Pekanbaru.

## Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini dilihat dari kriteria yang telah ditentukan seperti, Perusahaan merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum 1 Januari 2009, perusahaan tersebut tidak keluar (*delisting*) dari BEI selama periode penelitian 2009 – 2011, dan perusahaan tersebut membayar dividen pada tahun 2009 – 2011 (secara berturut-turut). Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 82 perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel dalam penelitian ini.

## Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data *documenter* (dokumenter data) yaitu berupa literatur pendukung, penelitian terdahulu, jurnal dan laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria yang ada di pasar modal Indonesia. Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yaitu menggunakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (internet), data langsung (dokumentasi) yang telah disediakan dari pusat informasi pasar modal (PIPM) seperti perusahaan – perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama 2009 – 2011 melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Pengukurannya

### Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan hasil keputusan RUPS. Dividen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang, *Dividend Payout Ratio* juga merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). *Dividend Payout Ratio*

(DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

## Variabel Independen

### Rentabilitas Modal Sendiri

Dalam penelitian ini, rentabilitas modal sendiri sebagai variabel independen yang pertama. Meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan penggunaan modal sendiri. Rentabilitas modal sendiri (RMS) diukur dengan rasio laba bersih terhadap ekuitas perusahaan. Rentabilitas modal sendiri mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

### Cash position

Variabel independen yang kedua adalah *cash position*. *Cash position* merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba setelah pajak. *Cash position* dapat dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak.

### Debt to Equity Ratio

Variabel independen yang ketiga adalah *debt equity ratio*. *Debt equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 1997:18).

### Degree of Operating Leverage

Variabel independen yang keempat adalah *degree of operating leverage*. *Degree of operating leverage* (DOL) adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus membayar biaya tetap berupa penyusutan.



## Tax Rate

Variabel yang kelima adalah tax rate. *Tax rate* adalah tarif pajak yang dikenakan berdasarkan lapisan Penghasilan Kena Pajak yang bersifat progresif-proporsional. Menurut UU Perpajakan no. 17 Tahun 2000 tentang pajak penghasilan pada pasal 17 ayat 1 yang mengatur pajak penghasilan bagi wajib pajak badan.

## Metode Analisis Data

### Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Imam Ghazali, 2006). Untuk melihat normalitas data digunakan kolmogorov-smirnov.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Imam Ghazali, 2006). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai *Durbin Waston*.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Imam Ghazali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam penelitian ini dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF).

### Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Imam Ghazali, 2006). Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat glejser.

### Uji Analisis Regresi linier Berganda

Data yang akan diolah dalam penelitian ini menggunakan *model regresi linier berganda*. Metode regresi dapat digunakan untuk memperlihatkan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Imam Ghazali, 2006). Persamaan regresi linier berganda dapat dilihat sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

Y = Dividen Payout Ratio (nilai variabel terikat perusahaan)

X<sub>1</sub> = Rentabilitas Modal Sendiri

X<sub>2</sub> = Cash Position

X<sub>3</sub> = Debt to Equity Rasio

X<sub>4</sub> = Degree of Operating Leverage

X<sub>5</sub> = Taxe Rate

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub>, b<sub>4</sub>, b<sub>5</sub> = koefisien regresi RMS, CP, DER, DOL dan Taxe Rate

a = Parameter konstanta (Nilai Y = a, jika x<sub>1</sub> = x<sub>2</sub> = 0)

e = faktor lain yang mempengaruhi

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan dengan bantuan SPSS dapat dilihat Tabel 4.1.

**Tabel 4.1**

**Descriptive Statistics**

	N	Mean	Std. Deviation	Min	Max
DPR	246	39.3334	20.80974	.10	100.01
RMS	246	27.1974	13.78010	1.55	80.74
CP	246	2.1355	1.81542	.02	6.81
Ln_DER	246	-.0550	1.01232	-2.30	1.57
DOL	246	7.3975	7.29231	.10	25.74
Ln_TAX	246	.2618	.00235	.24	.26

### Hasil Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dengan menggunakan analisis kolmogorov-smirnov (KS). Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) untuk masing-masing variabel adalah (DPR 0.189, RMS 0.066, CP 0.176, DER 0.461, DOL 0.316, TAX 0.097) bernilai diatas 0,05 semua. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa persyaratan normalitas data dapat terpenuhi

### Hasil Pengujian Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh nilai durbin watson sebesar 2,037 (berada diantara 1,82246 sampai dengan 2,17754). Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari autokorelasi.

### Hasil Pengujian Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh nilai tolerance untuk setiap variabel independen (RMS, CP, DER, DOL dan Tax) sebesar 0.768, 0.731, 0.869, 0.937, 0.978 dan nilai VIF sebesar 1.302, 1.368, 1.151, 1.068, 1.022, yang menunjukkan bahwa < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gangguan multikolinearitas.

### Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas. Tabel hasil pengujian glejser dari penelitian ini terlihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	126.701	76.156		1.664	.097
RMS	.128	.063	.146	.733	.553
CP	-.236	.491	-.035	-.480	.632
Ln_DER	-1.288	.628	-.138	-.852	.371
DOL	.143	.108	.086	1.322	.187
Ln_TAX	-.376.264	255.335	-.094	-1.474	.142

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Dari tabel 4.2 terlihat bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastistas.

### Hasil Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 220,993 + 0,182RMS + 0,314CP - 2,888DER - 0,060DOL - 609,985TAX$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah positif sebesar 220,993 artinya apabila tidak ada variabel independen (*Rentabilitas Modal Sendiri, Cash Position, Debt to Equity Ratio, Degree of Operating Leverage, dan Tax Rate*), maka *Divident Payout Ratio* sebesar 220,993.
2. Koefisien regresi rentabilitas modal sendiri (RMS) adalah positif sebesar 0,182 menunjukkan bahwa setiap kenaikan modal sendiri sebesar 1 satuan akan diikuti oleh kenaikan *Divident Payout Ratio* sebesar 0,182 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi *cash position* (CP) adalah positif sebesar 0,314 menunjukkan bahwa setiap kenaikan cash position sebesar 1 satuan akan diikuti oleh kenaikan *Divident Payout Ratio* sebesar 0,314 dengan asumsi variabel lain tetap.

4. Koefisien *regresi debt to equity ratio* (DER) adalah negative sebesar -2,888 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan akan diikuti dengan penurunan *Divident Payout Ratio* sebesar 0,888 dengan asumsi variabel lain tetap dan begitu sebaliknya.
5. Koefisien regresi *degree of operating leverage* (DOL) adalah negative sebesar -0,060 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *degree of operating leverage* sebesar 1 satuan akan diikuti dengan penurunan *Divident Payout Ratio* sebesar 0,060 dengan asumsi variabel lain tetap dan begitu sebaliknya.
6. Koefisien regresi *tax rate* (TAX) adalah negative sebesar -609,985 menunjukkan bahwa setiap kenaikan *tax rate* sebesar 1% akan diikuti dengan penurunan *Divident Payout Ratio* sebesar 609,985 dengan asumsi variabel lain tetap dan begitu sebaliknya.

#### **Hasil Pengujian *goodness of fit* (Uji F)**

Dari hasil pengolahan data diperoleh dilihat tingkat Sig. (signifikan) menunjukkan bahwa RMS, CP, DER, DOL, dan tax adalah model yang *fit* (layak) terhadap *dividen payout ratio*, dimana nilai signifikan yang diperoleh sebesar 0.033, angka ini lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan, yaitu 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji *dividen payout ratio* adalah model yang *fit*.

#### **Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0.129. Angka ini menjelaskan bahwa 12.9% *dividen payout ratio* dijelaskan oleh RMS, CP, DER, DOL, dan Tax dan 87.1% dijelaskan variabel lain.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri terhadap *Divident Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel rentabilitas modal sendiri adalah sebesar 1,676, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,969. Pada kolom signifikan diperoleh nilai sebesar 0,095 yang berarti lebih kecil dari derajat signifikansi 0,10 (untuk hipotesis pertama menggunakan derajat signifikansi sebesar 10% atau  $\alpha$  10%). Hal ini berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel dan p-value <  $\alpha$ , sehingga dalam penelitian ini menolak  $H_0$ , dan menerima  $H_1$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel rentabilitas modal sendiri secara parsial berpengaruh terhadap *divident payout ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amelia (2010) dan Nursalam (2012) yang meneliti tentang pengaruh Arus Kas Bersih, Rentabilitas Modal Sendiri, dan Likuiditas Terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara Rentabilitas Modal Sendiri terhadap *Divident Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2004) bahwa peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan rasio pembayaran *dividen perusahaan*.

### **Pengaruh *Cash Position* Terhadap *Divident Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel *cash position* adalah sebesar 0,372 sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,969. Pada kolom signifikan diperoleh nilai sebesar 0,020 yang berarti lebih kecil dari derajat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel dan p-value <  $\alpha$ , sehingga dalam penelitian ini menolak  $H_0$ , dan menerima  $H_2$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *cash position* secara parsial berpengaruh terhadap *divident payout ratio*. Dilihat dari koefisien regresinya variabel ini

memiliki hubungan positif yang berarti setiap kenaikan *cash position* akan menyebabkan kenaikan pada kebijakan *dividend payout ratio* perusahaan.

Bahwa semakin kuatnya posisi kas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividennya (Sudarsi, 2002). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2007), Lisa dan Clara (2009), Ira Rustiana (2010), dan Vicky (2011) yang menyatakan bahwa variabel *Cash Position* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividen Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar -2,678, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,969. Pada kolom signifikan diperoleh nilai 0,008 yang berarti lebih kecil dari nilai derajat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel dan p-value <  $\alpha$ , sehingga dalam penelitian ini menolak  $H_0$ , dan menerima  $H_3$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki hubungan negative dan secara parsial berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya hubungan dan pengaruh antara DER dengan laba yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan. Hutang yang tinggi tidak selamanya menunjukkan perusahaan itu jelek karena kreditur tidak akan sembarangan menanamkan modalnya, hal ini berarti perusahaan mendapatkan kepercayaan dari kreditur yang yakin akan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri (2007), Rini (2007), Siti (2008), Lisa dan Clara (2009), Ira (2010) dan Vikcy (2011), yang menunjukkan adanya pengaruh dari

*Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### **Pengaruh *Degree of Operating Leverage* Terhadap *Dividen Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel *degree of operating leverage* (DOL) adalah sebesar -0,322, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,969. Pada kolom signifikan diperoleh nilai sebesar 0,748 yang berarti lebih besar dari nilai derajat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel dan p-value >  $\alpha$ , sehingga dalam penelitian ini menerima  $H_0$ , dan menolak  $H_4$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *degree of operating leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *divident payout ratio*.

Dalam menentukan kebijakan dividen, perusahaan juga harus melihat keadaan atau keinginan para investor yang mana kebanyakan dari para investor tidak berani mengambil risiko yang besar apalagi jika terjadi kerugian pada perusahaan terutama yang disebabkan oleh besarnya nilai DOL yang akan mengurangi laba untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel yang besar sehingga akan mengurangi besarnya dividen yang akan dibayarkan. Oleh karena itu besarnya nilai rasio *operating leverage* tidak dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan besarnya DPR yang akan dibayarkan guna menarik para investor agar tetap bersedia menanamkan modalnya. Hasil pengujian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Siti Nur Rahmawati (2008).

### **Pengaruh *Tax Rate* Terhadap *Dividen Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel *taxe rate* (TAX) adalah sebesar -1,390, sedangkan nilai t-tabel sebesar 1,969. Pada kolom signifikan diperoleh nilai sebesar 0,166 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel dan p-value >  $\alpha$ , sehingga dalam penelitian ini menerima  $H_0$ , dan menolak  $H_5$ . Hal ini menunjukkan bahwa

variabel *taxe rate* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *divident payout ratio*. Sehingga kenaikan maupun penurunan *Taxe Rate* tidak mempengaruhi *Dividend payout ratio*.

Variabel ini memiliki tanda negative pada koefisien regresinya yang berarti apabila *Taxe Rate* meningkat maka *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohd. Hashfi (2012) yang menyatakan variabel *Taxe Rate* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Rentabilitas modal sendiri berpengaruh terhadap dividen payout ratio
2. Cash position berpengaruh terhadap dividen payout ratio
3. Debt to equity ratio berpengaruh terhadap dividend payout ratio
4. Degree of operating leverage tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio
5. Taxe rate tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio
6. Nilai koefisien determinasi menunjukkan 12.9 % sedangkan sisanya sebesar 87.1 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti likuiditas.

### Saran

Bagi peneliti selanjutnya menambahkan variabel lain yang juga mempengaruhi dividen payout ratio. Hal ini diperlukan agar penelitian dimasa yang akan datang dapat lebih sempurna dari penelitian ini. Kemudian menambah rentang waktu yang lebih panjang dalam mengambil periode pengamatan, sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Hanafi, M, 2004. *Manajemen Keuangan*, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Amelia, Fitria, 2010. *Pengaruh Arus Kas Bersih, Rentabilitas Modal Sendiri, dan Likuiditas Terhadap Divident Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Manufaktur*. Skripsi Fakultas Ekonomi Univ. Andalas. Padang.
- Brigham, Eugene F and Houston Joel F. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta. Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Ehrhardt, Michael C. 2005. *Financial Management : theory and practice. 11 th edition*. United States : South-Western.
- Dwiyani, Rini, 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis Sekolah Pascasarjana USU. Medan.
- Dycman, R. Thomas, Roland E Dukes and Charles J. Davis, 2001. *Intermediate Accounting*, Alih Bahasa Herman Wibowo, Akuntansi Intermediate, Edisi Ketiga Jilid II, Erlangga, Jakarta.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang. Badan Penerbit : Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan S, 2004. *Analisis kritis atas Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hashfi, Mohd, 2012. *Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Cash position, Firm Size, Asset Growth,*

- Tax Rate, Investment Opportunity Set, dan Collateral Asset terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan public yang terdaftar di BEI*, Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI. Pekanbaru.
- Hermuningsih, Sri, 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Pendidikan, Volume 4 Nomor 2, November 2007. FE UST. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh : BPFE. Yogyakarta
- Nursalam, Machfud, 2012. *Pengaruh Arus kas bersih, Rentabilitas modal sendiri, dan likuiditas terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI*. Skripsi Fak. Ekonomi UNP. Padang.
- Megawati, Vicky, 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Fak. Ekonomi UPN "Veteran". Yogyakarta.
- Rahmawati, Siti Nur, 2008. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio*. Skripsi Fak. Syariah, UIN SuKa. Yogyakarta.
- Rahmi, Siti Fauzia. 2005. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Skripsi Fakultas Ekonomi UNRI. Pekanbaru.
- Riyanto, 2005. *Dasa - dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta : BPFE
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis Buku 1*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Sudarsi, Sri. 2002. *analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada industri perbankan yang listed di BEJ*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Sutrisno, 2001. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep, Aplikasi, dan Ekonisia*.
- Weston, Coopeland, 2002. *Manajemen Keuangan*, jakarta : Erlangga.