

PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013)

Ayu Murti Handayani

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email : Ayumurty@gmail.com

ABSTRAK

This research aimed to examine the effect Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over, Debt Equity Ratio, Price Earning Ratio toward Dividend Payout Ratio in manufacture that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2011-2013. The population of this research is manufacture companies which listed in Indonesia Stock Exchange (IDX), there is 22 companies. Research sample using purposive sampling of companies for period ended 2011 – 2013 analyzed by using the two tail linear regression methodology.

The results of this research indicate that Price Earning Ratio have positive significant influence to Dividend Payout Ratio. The Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turn Over, Debt Equity Ratio, variable hasn't significant influence to Dividend Payout Ratio. Stimulatingly the CR, ROE, TATO, DER, and PER have significant influence to Dividend Payout Ratio, it proved by sig-F value lower than 5% significances.

Keyword: Dividend Payout Ratio, Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Total Asset Turn Over (TATO), Debt Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER).

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Investasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu hal yang penting agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya. Namun, aktifitas investasi merupakan aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksikan oleh investor. Ang dalam Handayani (2010) menyatakan bahwa informasi dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Berdasarkan laporan keuangan, investor dapat

mengetahui kinerja perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen per lembar saham. Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Kebijakan dividen yang buruk akan mengakibatkan investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi buruk, begitupun sebaliknya kebijakan dividen yang baik tentunya mengakibatkan investor juga bereaksi sehingga membuat harga saham juga semakin naik atau bagus. Kebijakan dividen adalah salah satu dari keputusan keuangan yang ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dimana kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dalam bentuk dividen kas.

Mengacu pada penjelasan yang telah dikemukakan diatas, penelitian ini pun dimaksudkan untuk menguji pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
5. Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

1.3 Tujuan

1. Untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Untuk menguji pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Untuk menguji pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Untuk menguji pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Kajian Teoritis dan Hipotesis

2.1 Teori Kebijakan Dividend

Dividen merupakan sumber informasi yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Michell dan Sofyan, 2004).

2.2 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

2.3 Dividend Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut (Yuniningsih, 2002).

2.4 *Current Ratio*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas yang utama adalah Current Ratio (CR). CR dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh apa kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat (Bringham and Houston, 2010:134).

Menurut Rahayuningtyas dkk. (2014) semakin tinggi *Current Ratio* tidak membuat perusahaan membagikan porsi dividen yang semakin tinggi kepada investor, karena perusahaan memprioritaskan likuiditas jangka pendeknya untuk kegiatan investasi di masa yang akan datang.

Penelitian dilakukan oleh Noviana (2010) yang membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap DPR. Kemungkinan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap DPR adalah likuiditas bukan digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional. Dari penjelasan tersebut, dapat ditarik suatu hipotesis, yaitu:

H1: *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.5 *Return On Equity*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Perusahaan yang memperoleh keuntungan, cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividend (Prihantoro, 2003 dalam Fajriyah, 2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Fajriyah (2011) membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Prihantoro dalam Fajriyah (2011) yang mendapatkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari penjelasan tersebut, dapat ditarik suatu hipotesis, yaitu:

H2: Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.6 Total Asset Turn Over

Salah satu yang digunakan dalam mengukur rasio aktivitas adalah *Total Asset Turn Over* (TATO) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari jumlah rupiah tiap aktiva.

Menurut Nugroho dan Witjaksono (2011) semakin tinggi rasio aktivitas yang diproksikan dengan Total Asset Turn Over (TATO) maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen yang akan diterima oleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Witjaksono (2011) membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal yang sama juga dilakukan oleh Purwanti dan Sawitri (2010) dalam penelitiannya membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

H3: *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.7 Debt to Equity Ratio

Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen (Handayani, 2010).

Menurut Prihantoro (2002) dalam Handayani (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Suharli dan Oktorina (2003) dalam Putera (2011) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Sudarsi (2002) yang mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Dari penjelasan tersebut, dapat ditarik suatu hipotesis, yaitu:

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.8 Price Earning Ratio

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningtyas dkk. (2014) membuktikan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend payout Ratio* (DPR). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula. Hal inilah yang menunjukkan bahwa pasar mengharapkan laba besar di masa mendatang. PER biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Selain itu PER berpengaruh signifikan terhadap DPR dimungkinkan bahwa PER sudah dipengaruhi

oleh faktor-faktor eksternal seperti: keadaan lingkungan bisnis tersebut dan juga harga yang beredar di pasar, tidak lagi murni mengandung faktor internal saja. Dari penjelasan tersebut, dapat ditarik suatu hipotesis, yaitu:
 H5: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. Metode Penelitian

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan.

3.2 Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa data kuantitatif yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini adalah teknik *non probability* yang berupa *purposive sampling*.

Kriteria pemilihan sampel yang digunakan yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013,
2. Perusahaan selalu membagikan dividen selama periode 2011-2013,
3. Perusahaan yang memperoleh laba selama periode 2011-2013,
4. Laporan keuangan yang dipublikasikan adalah laporan keuangan yang telah diaudit dan berakhir pada 31 Desember,
5. Data laporan keuangan tersedia di www.idx.co.id

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

- a. *Current Ratio* (CR)

CR merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Sofyan (2004) dalam Handayani (2010) *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

- b. *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan salah satu ukuran dari rasio profitabilitas yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata ekuitas pemegang saham (Subramanyam dan Wild, 2013:44).

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{rata-rata ekuitas pemegang saham}}$$

c. *Total Asset Turn Over* (TATO)

Salah satu yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas adalah total asset turn over, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aktiva. Rahayuningtyas dkk. (2014) TATO dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{total aktiva}}$$

d. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Solvabilitas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Rahayuningtyas dkk. (2014) DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan, dan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

e. *Price Earning Ratio* (PER)

Ukuran pasar suatu perusahaan dapat diukur menggunakan Price Earning Ratio (PER). PER dihitung dengan membandingkan antara harga per saham dengan laba per saham nya. PER juga digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* nya (Rahayuningtyas dkk., 2014).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{laba per saham}}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividen Payout Ratio (DPR). Menurut Rahayuningtyas dkk. (2014) DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$$

3.5 Uji Kualitas Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang menggambarkan suatu data yang akan dibuat baik sendiri maupun kelompok digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel. Tujuan analisis ini untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki atau diteliti (Riduwan dan Sunarto, 2012:38).

2. Pengujian Asumsi Klasik

a. Pengujian Asumsi Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar (Nazaruddin dan Basuki, 2015).

b. Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara variabel independen. Apabila nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

c. Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

d. Pengujian Asumsi Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah menguji tentang ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ pada persamaan regresi linier. Apabila terjadi korelasi maka menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan metode *Durbin-Waston* (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu (Ghozali, 2001) :

- 1) Nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

- 2) Nilai D-W antara -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.6 Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi

Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel independen dan variabel dependen. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y	=	<i>Dividend Payout Ratio</i>
a	=	Konstanta
b1-b5	=	Koefisien Regresi
X1	=	<i>Current Ratio (CR)</i>
X2	=	<i>Return On Equity (ROE)</i>
X3	=	<i>Total Asset Turn Over (TATO)</i>
X4	=	<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>
X5	=	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>
e	=	Eror

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependen. Pada penelitian ini digunakan Adjusted R Square, karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu.

3. Uji F (Uji serempak)

Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel pada derajat kesalahan 5% dalam arti (Alpha 0,05). Apabila nilai Fhitung \geq dari nilai Ftabel, maka berarti variabel bebasnya secara bersama-sama memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat atau hipotesis pertama sehingga dapat diterima (Nazaruddin dan Basuki 2015).

4. Uji t (Uji Parsial)

Pengujian dilakukan dengan membandingkan antara nilai thitung masing-masing variabel bebas dengan nilai ttabel dengan derajat kesalahan 5% dalam arti (Alpha 0,05). Apabila nilai thitung \geq ttabel, maka variabel bebasnya memberikan pengaruh bermakna terhadap variabel terikat (Nazaruddin dan Basuki 2015).

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada Bab III, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 87 yang memenuhi kriteria. Adapun Prosedur Pemilihan sampel tampak pada tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Perusahaan Sampel Penelitian	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013	391
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2011-2013	(165)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2011-2013	(139)
4.	Total sampel penelitian (dalam tiga tahun)	87

Sumber: Hasil Analisis Data

Berdasarkan tabel 4.1. tersebut diatas diperoleh sampel sebanyak 87 perusahaan yang diperoleh dalam bentuk laporan tahunan (*Annual Report*) dan Laporan Keuangan yang telah diaudit. Penelitian ini menggunakan periode amatan selama 3 tahun penelitian dan didapat 87 sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Data yang dikumpulkan meliputi seluruh variabel penelitian, yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turn Over*, *Debt Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*.

A. Uji Kualitas Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Analisis ini menggunakan tabel *statistic descriptive* yang memaparkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*standard deviation*). Adapun nilai statistik deskriptif variable penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2.Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnDPR	87	-3,48	3,10	-,9299	,87581
LnCR	87	-3,73	5,07	,7321	1,30646
LnROE	87	-5,12	,54	-1,7825	,92616
LnTATO	87	-5,70	2,69	-,0259	,84545
LnDER	87	-3,84	2,29	-,5893	1,05767
LnPER	87	,00	7,03	2,8671	,85222
Valid N (listwise)	87				

Dari tabel 4.2.menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 87 sampel data yang diambil dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013. Nilai rata-rata *LnDividend Payout Ratio*(LnDPR) sebesar-0,9299,nilai minimum sebesar-3,48, nilai maksimum sebesar 3,10dan standar deviasi sebesar 0,87581. Nilai rata-rata *LnCurrent Ratio* (LnCR) sebesar 0,7321, nilai minimum sebesar-3,73, nilai maksimum sebesar5,07, dan standar deviasi sebesar1,30646.Nilai rata-rata *LnReturn On Equity* (LnROE) sebesar-1,7825, nilai minimum sebesar-5,12, nilai maksimum 0,54, dan standar deviasi 0,92616. Nilai rata-rata *LnTotal Asset Turn Over* (LnTATO) sebesar-,0259, nilai minimum sebesar-5,70, nilai maksimum sebesar2,69, dan standar deviasi sebesar 0,84545. Nilai rata-rata *LnDebt Equity Ratio* (DER) sebesar-0,5893, nilai minimum sebesar - 3,84, nilai maksimum sebesar2,29dan standar deviasi sebesar1,05767. Nilai rata-rata *LnPrice Earnig Ratio* (PER)sebesar2,8671, nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 7,03 dan standar deviasi sebesar0,85222.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan diuji dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, dapat dilihat pada grafik probability plot. Data dapat dikatakan normal bila data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2001).

Jika data penyebaran disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun, jika data menyebar dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Metode yang lebih akurat untuk menguji normalitas adalah dengan uji Kolmogorov Smirnov, yaitu dengan melihat angka signifikan dimana data dapat disimpulkan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Tabel 4.3.
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,66591149
Most Extreme Differences	Absolute	,055
	Positive	,055
	Negative	-,051
Kolmogorov-Smirnov Z		,511
Asymp. Sig. (2-tailed)		,956

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Normalitas , 2015

Dari Tabel uji Kolmogrov-Smirnov dapat dilihat bahwa angka signifikansi uji kolmogrov-smirnov sebesar 0,956 jauh diatas nilai signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai *tolerance* mendekati 0,1 dan nilai VIF dibawah 10 (Ghozali, 2001).

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Variabel	Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
1	LnCr	0,932	1,072
	LnROE	0,914	1,094
	LnTATO	0,906	1,103
	LnDER	0,946	1,057
	LnPER	0,956	1,046

Berdasarkan tabel 4.4. hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiarkan interpretasi hasil analisis regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah data mempunyai varian yang sama atau data mempunyai varian yang tidak sama. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan metode Glejtser. Jika nilai signifikan (sig) > 0.05 maka tidak ada masalah heteroskedastisitas. Tabel 4.5. menunjukkan ringkasan hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients(a)

Model	Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,569	0,193		2,951	0,004
	LnCR	-,010	,037	-,0136	-,278	0,782
	LnROE	,022	,053	,048	,409	0,684
	LnTATO	-,040	,059	-,079	-,673	0,503
	LnDER	-,001	,046	-,002	-,018	0,986
	LnPER	-,006	,057	-,012	-,102	0,919

a Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas, 2015

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas $> 0,05$. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (*DW test*). Berikut adalah uji autokorelasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,655(a)	,429	,393	,68641	1,928

a Predictors: (Constant), LnPER, LnDER, LnROE, LnCR, LnTATO

b Dependent Variable: LnDPR

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson , 2015

Berdasarkan kriteria hasil uji *Durbin-Waston* model terbebas dari autokorelasi. Hal ini tampak pada tabel 4.6. menunjukkan bahwa nilai *dw* adalah sebesar 1,928 nilai tersebut diantara (-2) sampai (+2). Maka dapat dikatakan data memenuhi asumsi bahwa tidak memiliki autokorelasi.

B. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Nilai F

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.7.
Hasil Uji Nilai F

Mode		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28,273	5	5,655	12,002	,000(a)
	Residual	37,692	80	,471		
	Total	65,965	85			

a Predictors: (Constant), LnCR, LnROE , LnTATO, LnDER, LnPER

b Dependent Variable: LnDPR

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji F, 2015.

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (LnCR, LnROE, LnTATO, LnDER, LnPER) mempunyai signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama dan signifikan variabel independent (LnCR, LnROE, LnTATO, LnDER, LnPER) memberikan pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (LnDPR).

2. Uji Parsial (t-Test)

Uji nilai t untuk melihat pengaruh independen terhadap dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi. Hasil uji parsial (t-Test) dapat dilihat pada Tabel 4.8.

Tabel 4.8.
Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,526	,302		-8,365	.000
	LnCR	-,112	,059	-,167	-1908	,060
	LnROE	,013	,084	,014	,154	,878
	LnTATO	,131	,092	,126	1,420	,160
	LnDER	,008	,072	,010	,113	,910
	LnPER	,596	,089	,580	6,712	,000

a Dependent Variable: LnDPR

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2015

LnPER : *LnPrice Earning Ratio*

Persamaan model regresi yang diajukan sebagai berikut :

$$\text{LnDPR} = -2,526 - 0,112 \text{ LnCR} + 0,013 \text{ LnROE} + 0,131 \text{ Ln TATO} + 0,008\text{LnDER} + 0,596 \text{ LnPER}$$

Pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dilakukan dengan menguji persamaan regresi secara individual terhadap masing-masing variabel independen. Hasil pengujian regresi secara individual diperoleh sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien regresi *Current Ratio* sebesar -0,112. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel *Current Ratio* adalah arah yang negatif. Nilai sig menunjukkan lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 yaitu sebesar 0,060, artinya bahwa variabel *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis

pertama yang menyatakan Current Ratio berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio tidak dapat diterima.

b) Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien regresi *Return On Equity* sebesar 0,013. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel *Return On Equity* adalah arah yang positif. Nilai sig menunjukkan lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 yaitu sebesar 0,878, artinya bahwa variabel *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Current Ratio berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio tidak dapat diterima.

c) Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Total Asset Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien regresi *Total Asset Turn Over* sebesar 0,131. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel *Total Asset Turn Over* adalah arah yang positif. Nilai sig menunjukkan lebih besar dari *alpha* 0,05 yaitu sebesar 0,160, artinya bahwa variabel *Total Asset Turn Over* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout ratio* tidak dapat diterima.

d) Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien regresi *Debt Equity Ratio* sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel *Debt Equity Ratio* adalah arah yang positif. Nilai sig menunjukkan lebih besar dari *alpha* 0,05 yaitu sebesar 0,910, artinya bahwa variabel *Debt Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout ratio* tidak dapat diterima.

e) Pengujian Hipotesis 5

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien regresi *Price Earning Ratio* sebesar 0,596. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel *Price Earning Ratio* adalah arah yang positif. Nilai sig menunjukkan lebih kecil dari *alpha* 0,05 yaitu sebesar 0,000, artinya bahwa variabel *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend*

Payout Ratio dengan arah positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout ratio* dapat diterima.

Tabel 4.9.
Ringkasan Hasil Hipotesis Penelitian

	Hipotesis	Hasil
H ₁	<i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Ditolak
H ₂	<i>Return On Equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Ditolak
H ₃	<i>Total Asset Turn Over</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	Ditolak
H ₄	<i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Ditolak
H ₅	<i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Diterima

3. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 4.10.
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,655(a)	,429	,393	,68641

a Predictors: (Constant), LnCR, LnROE, LnTATO, LnDER, LnPER

b Dependent Variable: LnDPR

Berdasarkan tabel 4.10. besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,393. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen (*Current Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turn Over*, *Debt Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*) dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 39% sedangkan sisanya 61% (100%-39%) dijelaskan oleh variabel lain diluar modal regresi yang dianalisis.

C. Pembahasan

1. Current Ratio (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengujian hipotesis pertama tidak dapat membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif terhadap DPR. Pengujian terhadap variabel CR menunjukkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap

DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Kartika dan Sunarto (2003) yang menunjukkan bahwa CR tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dikarenakan likuiditas bukan digunakan membayar dividen tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta untuk biaya operasional.

Hasil penelitian ini konsistesten dengan penelitian Rahayuningtyas dkk. (2014) yang menunjukan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kemungkinan CR tidak berpengaruh terhadap DPR yaitu perusahaan memfokuskan likuiditas jangka pendeknya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan untuk pembayaran dividennya.

2. *Return On Equity (ROE) terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)*

Pengujian hipotesis kedua tidak dapat membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil penelitian menunjukan bahwa ROE tidak signifikan terhadap DPR. ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham biasa. Tingkat ROE yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik, yang dapat pula dikatakan kondisi kinerja perusahaan yang baik. Besarnya ROE merupakan dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

Kemungkinan ROE tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* adalah perusahaan mengutamakan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi, sehingga pada waktu ROE dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan maka nilai ini menunjukan nilai yang memuaskan, terdapat kecenderungan dilakukannya investasi laba tersebut, daripada dibagikan sebagai dividen (Rahayuningtyas dkk., 2014).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfitriya (2012) yang menunjukan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa perusahaan yang memperoleh keuntungan, cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. *Total Asset Turn Over (TATO) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)*

Pengujian hipotesis ketiga tidak dapat membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap DPR. TATO ini digunakan untuk mengukur tingkat perputaran aktiva dalam suatu perusahaan yaitu dengan cara membagi penjualan bersih dengan total aktiva perusahaan. Kemungkinan

bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap DPR adalah TATO diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan yang bertujuan agar perusahaan lebih maksimal lagi dalam menjalankan usahanya dan akhirnya berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada investor (Rahayuningtyas dkk., 2014).

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2008) yang mendapatkan hasil TATO tidak berpengaruh terhadap DPR. Besar TATO tergantung pada eektifitas penggunaan aktiva, jika perusahaan memiliki efektivitas yang baik dalam menggunakan aktivanya maka akan menciptakan penjualan yang baik dan menghasilkan laba dan jika perusahaan cenderung menggunakan aktivanya untuk piutang dan persediaan maka akibatnya TATO perusahaan kurang baik, hal ini menjelaskan bahwa efektivitas perusahaan tersebut dalam menggunakan aktivanya kurang baik.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti (2011) dengan judul Pengaruh Rasio-rasio Keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN tahun 2007-2009 yang menunjukkan TATO berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

4. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Pengujian hipotesis keempat tidak dapat membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,910. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningtyas dkk. (2014) yang mendapatkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Hutang yang cenderung tinggi menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga mengurangi kemampuan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen yang lebih kecil kepada investor.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Arilaha (2009), Marlina dan Danica (2009), Wahdah (2011), dan Sumiadji (2011) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Hal ini berarti tinggi rendahnya DER tidak memengaruhi tinggi rendahnya DPR.

Debt to Equity Ratio(DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala kurang baik bagi perusahaan. Alasan DER tidak dapat digunakan dalam mendeskripsikan tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor ialah perusahaan yang memiliki struktur 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 dividen (Arilaha, 2009).

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsi (2002) dan penelitian yang dilakukan oleh Oktorina dalam Putera (2011) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayar dividen. Setiap kenaikan DER akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengujian hipotesis kelima bahwa PER mempunyai pengaruh terhadap DPR berhasil dilakukan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa PER signifikan terhadap DPR. PER dihitung dengan membandingkan antara harga per saham dengan laba per saham. PER juga digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Share* nya. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula. Hal inilah yang menunjukkan bahwa pasar mengharapkan laba yang besar di masa mendatang.

PER biasanya digunakan oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Selain itu PER berpengaruh signifikan terhadap DPR dimungkinkan bahwa PER sudah dipengaruhi faktor-faktor eksternal seperti: keadaan lingkungan bisnis tersebut dan juga harga yang beredar di pasar, tidak lagi murni mengandung faktor internal saja.

5. Simpulan, Saran, dan Keterbatasan.

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk meneliti pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap dividend payout ratio dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 87 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan analisis

pengujian data dalam penelitian ini maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.
2. *Return On Equity* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta simpulan tersebut maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. PER sebagai factor dominan dalam memengaruhi besarnya DPR hendaknya menjadi perhatian bagi perusahaan dalam memutuskan kebijakan dividennya sehingga untuk meningkatkan dividen maka perusahaan mengoptimalkan serta meningkatkan PER perusahaan.
2. Bagi investor yang hendak melakukan investasi dan memiliki preferensi untuk mendapatkan *return* berupa dividen, disarankan untuk lebih mempertimbangkan mengenai informasi rasio-rasio keuangan karena informasi tersebut diperlukan untuk memprediksi besarnya dividen yang akan dibagikan kelak kepada investor.
3. Karena nilai Adjusted R Square masih kecil yaitu 0,393 maka sebaiknya sampel penelitian ditambahkan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan dari sektor manufaktur sebagai sampel. Selain itu juga memperpanjang periode penelitian, mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding prediksi jangka waktu yang relatif pendek. Dan yang terakhir ada baiknya jika memasukkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, EPS, CP dan sebagainya.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

1. Jumlah sampel yang relatif kecil dan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini yang relatif pendek yaitu pada tahun 2011-2013.

3. Sedikitnya faktor-faktor yang digunakan hanya sedikit, sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, Muhammad Asril, 2009, "Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, Universitas Khairun, Ternate.
- Bringham, Eugene F., and Houston, Joel F., 2010, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi sebelas, Cetakan Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawan, Asep, 2008, "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Investment dan Total Asset Turn Over terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Periode 2002-2005", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Widyatama.
- Fajriyah, Nasim, 2011, "Analisis Pengaruh ROE, DER, *Management Ownership*, *Free Cash Flow*, dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, 2001, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS", Badan Penerbit Undip, Semarang.
- Handayani, Dyah, 2010, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Janifairus, dkk., 2013, "Pengaruh *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 1, No.1.
- Kristanti, 2011, "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan BUMN Tahun 2007-2009", *Skripsi*, Universitas Brawijaya, Malang.

- Marlina, Lina dan Clara Danica, 2009, “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*”, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, Universitas Sumatera Utara.
- Michell Suherli dan Sofyan, 2004, “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”, *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.4, No.3.
- Nazaruddin, Ietje dan Basuki, 2015, *Analisis Statistik dengan SPSS*, Edisi pertama, Cetakan Pertama, Danisa Media, Yogyakarta.
- Noviana, 2010, “Pengaruh EPS, CFOPS, CR, dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011”, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Riau.
- Nugroho, Ady dan Witjaksono, 2011, “Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Earning Per Share*, dan *Total Asset Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio*”, *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Nurfitriya, 2011, “Pengaruh Rasio keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *Skripsi*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Purwanti, Dwi dan Sawitri, 2010, “Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen”, *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Universitas Gunadharma, Depok.
- Putera, Cendekia, 2011, “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*”, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rahayuningtyas, dkk., 2014, “Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap *Dividend Payout Ratio*”, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 7, No. 2.
- Riduwan dan Sunarto, 2012, *Pengantar Statistika*, Cetakan Kelima, Alfabeta, Bandung.
- Subramanyam dan Wild, 2013, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Sepuluh, Cetakan Pertama, Salemba Empat, Jakarta.

- Sudarsi, 2002, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sumiadji, 2011, “Analisis Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2008”, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, Politeknik Negeri Malang, Malang.
- Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Kanisius, Yogyakarta.
- Van Horned and Wachowicz, 2010, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Wahdah, Roficoh, 2011, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Socioscientie*, Vol. 3, No. 2, Banjarmasin.
- Yuniningsih, 2002, “Interpedensi Antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEJ, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.