

ANALISIS PENGARUH CASH POSITION, RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, DAN GROWTH TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

Novianti Muslimah¹, Tri Indra Wijaksana²

Prodi S1 Administrasi Bisnis, Universitas Telkom

Abstrak

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengelola bahan baku menjadi barang jadi, kemudian menjual barang jadi tersebut. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh Sektor industri dasar dan kimia dengan 60 perusahaan, Sektor aneka industri sebanyak 39 perusahaan, dan sektor industri barang konsumsi terdapat 37 perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Position*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, secara parsial maupun simultan agar perusahaan manufaktur maupun investor dapat menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi dalam hal pembagian dividen. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dan menggunakan model *Fixed Effect*. Pengujian hipotesis menggunakan uji F, uji t dan koefisien determinasi.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dan secara parsial, variabel *Cash Position* dan *Debt to Equity Ratio*, dan *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel *Firm Size* dan *Return On Asset* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout ratio*.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio, Cash Position, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Growth.*

Abstract

Manufacturing company is a company that manages operations of raw materials into the finished goods, and then sell it. Companies listed in Indonesia Stock Exchange is dominated by basic industry and chemical sector with 60 companies, there are 39 companies of various industry sectors, and 37 companies of the consumer goods industry sectors.

This study aims to determine the effect of Cash Position, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Firm Size and Growth of the Dividend Payout Ratio companies that listed in Indonesia Stock Exchange for period 2009-2013, partially or simultaneously so that manufacturing companies and investors can analyze factors that influences on dividend distribution. The method used in this study is a panel data regression method and using Fixed Effect models. Hypothesis testing using the F test, t test and coefficient of determination.

Based on the result that Independent variables are simultaneously significantly affect to the Dividend Payout Ratio. And partially, Cash Position variable and Debt to Equity Ratio, and Growth not significantly affect to the Dividend Payout Ratio, while the Firm Size variable and Return on Assets are negatively affect to the Dividend Payout ratio.

Keywords: *Dividend Payout Ratio, Cash Position, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Growth*

1. Pendahuluan

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 di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Di Indonesia terdapat

¹ Penulis Pertama

² Penulis Kedua

pusat dari pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2013 adalah sebanyak 136 Perusahaan.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengelola bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjual barang jadi tersebut. Secara nasional pertumbuhan PDB pada tahun 2013 mencapai angka 6,69%. Hal ini didukung oleh meningkatnya pertumbuhan pada Industri Manufaktur. Kontribusi yang besar dari beberapa Sektor Industri, seperti Subsektor Semen & Barang Galian bukan Logam dan Subsektor Pupuk, Kimia & Barang dari Karet sebesar 8,8% dan 8,6% menunjukkan perkembangan pada produksi dan konsumsi di pasar industri. Peningkatan pada Subsektor Pupuk, Kimia & Barang dari Karet ini didukung oleh revitalisasi dan pembangunan pabrik pupuk pada beberapa produsen, sehingga mampu meningkatkan produktivitas dan kualitas pupuk yang digunakan. Pada saat yang bersamaan, Subsektor Kertas dan Barang Cetak semakin mengalami penurunan dari tahun 2012 di titik -4,85%. Pertumbuhan Industri Manufaktur pada tahun 2013 akan bergerak pada penggeliatan pasar domestik melihat tingginya upaya dan pergerakan pasar dalam mencapai produktivitas dan kebutuhan lokal. (sumber: www.bappenas.go.id)

Setiap perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki kebijakan pembayaran dividen yang telah ditentukan termasuk perusahaan manufaktur. Husnan (2008:381) mengatakan bahwa “Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham.” Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Namun Riyanto (2010:265-266) berpendapat bahwa setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan, dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, maka semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Riyanto (2010:267) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh Posisi likuiditas, kebutuhan dan untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Sedangkan Tampubolon (2013:204) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran dan umur perusahaan, tingkat pertumbuhan. Beberapa faktor tersebut dapat menyebabkan pembayaran dividen yang lebih tinggi dan beberapa faktor berpengaruh sebaliknya.

2. Dasar teori/Material dan Metodologi/Perancangan

2.1 Tinjauan Pustaka

a. Dividen Payout Ratio

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:159) DPR merupakan “Rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui

sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Secara sistematis, menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:159) DPR dirumuskan sebagai berikut.

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

b. Cash Position

Dividen tunai merupakan arus kas keluar yang tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup, sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang serta bunga yang rendah namun jika tidak didukung oleh posisi kas yang kuat maka kemampuan membayar dividennya rendah. Oleh karena itu manajemen dituntut untuk tetap mengelola kasnya atau aktiva-aktiva yang setara dengan kas secara benar sehingga likuiditas perusahaan tidak terganggu. Secara sistematis, menurut Sutrisno (Suryani & Wardoyo, Paulus, 2011) *Cash Position* dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{saldo kas akhir}}{\text{laba bersih setelah pajak}}$$

c. Debt to Equity Ratio

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:156) “Rasio hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio* – DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri.” Rasio ini menunjukkan berapa bagian modal yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini berarti kewajiban perusahaan tersebut semakin besar. Adapun rumus *debt to equity ratio* menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:156):

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

d. Return On Assets

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:156) “ROA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan.”

Perumusan ROA menurut Darmadji & Fakhruddin (2011:156) sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

e. Growth

Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan kesempatan untuk berinvestasi yang tinggi karena perusahaan membutuhkan pendanaan, oleh karena itu perusahaan akan memutuskan untuk membayarkan dividen dengan tujuan untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal. Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Sedangkan aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Secara sistematis, perumusan *Growth* menurut Weston & Copeland (Damayanti, 2013) yaitu:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}(t) - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)} \times 100\%$$

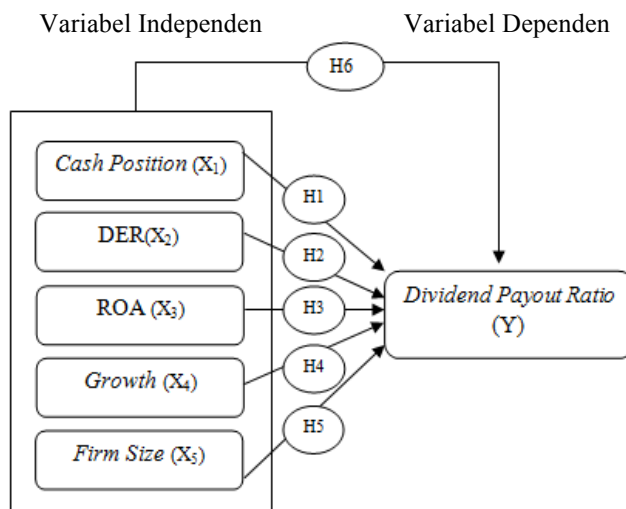
f. Firm Size

Menurut Keown *et al* (2010:216) pada dasarnya, Perusahaan yang dianggap lebih mampu, memiliki informasi pasar yang lebih dibandingkan dengan perusahaan kecil. Suatu perusahaan yang sudah mapan pasti mempunyai akses untuk masuk ke pasar modal dengan lebih mudah, karena akan berpengaruh terhadap fleksibilitas perusahaan dalam upaya mendapatkan dana yang lebih besar. Secara matematis, perumusan *Firm Size* menurut Huang (Damayanti, 2013) yaitu :

$$Firm\ Size = Ln\ of\ Total\ Asset$$

2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjabaran yang telah dilakukan diatas, maka kerangka pemikiran untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Perusahaan dalam membagikan dividennya mempertimbangkan berbagai hal, diantaranya adalah dari sisi profitabilitas, likuiditas, maupun tingkat pertumbuhannya. Di dalam penelitian ini, terdapat lima faktor yang diduga berpengaruh terhadap besar kecilnya *dividend payout ratio*, faktor-faktor tersebut adalah *cash position*, ROA, DER, *firm size*, dan *growth*.

3. Pembahasan

Tabel 1
Perkembangan Variabel

	2009	2010	2011	2012	2013
Cash Position	0.99	0.79	0.65	0.67	1.12
ROA	0.16	0.18	0.19	0.18	0.18
DER	0.61	0.62	0.65	0.72	0.72
Firm Size	29.60	29.73	29.90	30.05	30.15
Growth	0.15	0.14	0.14	0.21	0.12
DPR	0.72	0.5	0.57	0.5	0.47

Dari data table 1 diatas menunjukkan bahwa nilai variabel setiap tahunnya mengalami fluktuatif dari tahun 2009-2013. Perkembangan yang fluktuatif dapat dilihat pada rata-rata dari 10 perusahaan yang dijadikan sampel.

Tabel 2
Hasil Pengolahan EViews6

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.00401	4.587048	2.398930	0.0219
CP?	0.102429	0.107419	0.953548	0.3469
ROA?	-2.722587	0.864704	-3.148575	0.0033
DER?	0.297260	0.208168	1.427981	0.1622
FS?	-0.340412	0.154340	-2.205599	0.0341
G?	-0.394042	0.405069	-0.972777	0.3373
Fixed Effects (Cross)				
ASII—C	0.407663			
AUTO—C	-0.251443			
BATA—C	-1.072374			
DVLA—C	1.142363			
HMSP—C	1.047172			
KAEF—C	-1.233082			
SMGR—C	0.380169			
SMSM—C	-0.433373			
TCID—C	-0.810458			
UNVR—C	0.823362			

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Fixed Effect*. Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = (\text{intersep perusahaan sampel}) + 11,004 + 0,102\text{CP} - 2,722\text{ROA} + 0,297\text{DER} - 0,340\text{FIRM SIZE} - 0,394\text{GROWTH}$$

Tabel 3
R-squared

R-squared 0,6805

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.11, diperoleh bahwa nilai R^2 yang disesuaikan (*R-square*) sebesar 0.6805 atau 68,05%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *cash position, return on asset, debt to equity ratio, firm size, dan growth* mampu menjelaskan variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* perusahaan terdaftar sebesar 68,05%, sedangkan sisanya 31,95% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 4
Uji F (Simultan)

F-statistic 2,632
Prob (F-statistic) 0,036

Hasil uji pengaruh simultan atau uji F pada tabel 4 menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar $2,632 > F_{tabel}$ dan $Prob\ F\text{-statistic}(0,036) < 0,050$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Cash Position*, ROA, DER, *Firm Size* dan *Growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* secara simultan atau bersama-sama.

Tabel 5
Uji-t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.455	0.674	2.161	0.036
CP?	-0.051	0.089	-0.574	0.569
ROA?	0.358	0.538	0.665	0.509
DER?	0.169	0.142	1.186	0.242
FS?	-0.034	0.026	-1.323	0.193
G?	-0.057	0.420	-0.136	0.893

1. Hubungan *Cash Position* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur

Hasil uji pengaruh parsial atau individu menunjukkan angka t_{hitung} ($0,954$) $< t_{tabel}$ ($2,015$) serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar $0,347 > 0,05$ sehingga H_{02} diterima yang berarti *Cash Position* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menyatakan bahwa *Cash Position* berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

2. Hubungan ROA Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur

Hasil uji pengaruh parsial atau uji-t menunjukkan angka $-t_{hitung}$ ($-3,149$) $> -t_{tabel}$ ($-2,032$) serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga H_{03} ditolak yang berarti ROA berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

3. Hubungan DER Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Terdaftar

Hasil uji pengaruh parsial atau uji-t menunjukkan angka t_{hitung} ($1,428$) $< t_{tabel}$ ($2,032$) serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar $0,162 > 0,05$ sehingga H_{04} diterima yang berarti DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

4. Hubungan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Terdaftar

Hasil uji pengaruh parsial atau uji-t menunjukkan angka $-t_{hitung}$ ($-2,206$) $< -t_{tabel}$ ($-2,032$) serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar $0,034 < 0,05$ sehingga H_{05} ditolak yang berarti *Firm Size* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

5. Hubungan *Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Terdaftar

Hasil uji pengaruh parsial atau uji-t menunjukkan angka $-t_{hitung}$ (-0,973 > $-t_{tabel}$ (-2,032) serta nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,337 > 0,05 sehingga H_0 diterima yang berarti *Growth* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini juga menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

4. Kesimpulan

Dari hasil analisa dan pengolahan data maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Perkembangan *Dividend Payout Ratio*, *Cash Position*, *Return On Asset*, dan *Growth* pada perusahaan sektor manufaktur mengalami fluktuatif selama periode penelitian yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* keduanya mengalami kenaikan selama periode penelitian.
- b. *Cash Position*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Growth* secara simultan atau bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- c. *Cash Position* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- d. *Return on Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- e. *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- f. *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.
- g. *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Daftar Pustaka

- [1] Amalia, Shitta. (2011). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Skripsi Sarjana Ekonomi pada Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan.
- [2] Ari Ambarwati, Sri D. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [3] Bappenas. (2014). www.bappenas.go.id (29 April 2014).
- [4] Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2009). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi Kesepuluh)*. Jakarta: Salemba. Akbar Yulianto, Ali. Terjemahan.
- [5] Damayanti. (2013). *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Perspektif Bisnis. 1(1), 17-32.
- [6] Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Fahmi, Irham (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [8] Gill, et al. (2010). *Principle of Managerial Finance (Twelfth Edition)*. Boston Prentice Hall: Pearson Journal, 3. 8-14.

- [9] Gitman, Lawrence J. (2009). *Principle of Managerial Finance* (Twelfth Edition). Boston Prentice Hall: Pearson Education, Inc.
- [10] Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang), (Edisi keempat)*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- [11] IDX. (2013). <http://www.idx.co.id> (1 Febuari 2014).
- [12] John dan Muthusammy. (2010). *Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence From Indian Paper Industry*. Asian Journal of Business Management Studies, Vol 1(1), 2010, pp: 26-30.
- [13] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana.
- [14] Keown et al. (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan (Edisi Kesepuluh)*, Jilid 2. Jakarta: PT Indeks.
- [15] Mardiyanto, Handono. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- [16] Marlina, L & Clara D. (2009). *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis. 2(1). 1-6.
- [17] Megawati, Vicky. (2011). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi pada Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Yogyakarta: tidak diterbitkan.
- [18] Nurhasanah. (2012). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Ilmiah. 4(3), 31-39.
- [19] Rafique, Mahira (2012). *Factors Affecting Dividend Payout : Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange*. Business Management Dynamics. 1(11),
- [20] Rehman, & Takumi, H. (2012). *Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)*. Journal of Contemporary Issues in Business Research, 1(1), 20-27.
- [21] Sarwono, Jonathan. (2012). *Metode Riset Skripsi: Pendekatan Kuantitatif (Menggunakan Prosedur SPSS)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- [22] Sudarsi, Sri (2002). *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. 9(1), 76-88.
- [23] Sugiono, Arief. (2009). *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- [24] Sugiono. (2010). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- [25] Sugiono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- [26] Suryani & Wardoyo, Paulus. (2011). *Analisis Pengaruh Leverage Keuangan, Profitabilitas dan Cash Position Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Solusi, 11(1), 11-21.
- [27] Tampubolon, Manahan P. (2013). *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [28] Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

