

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN CASH DIVIDEND PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

**Hendra Prasetya
Ricky Angga Ariska**

Universitas Wijaya Kusuma Surabaya
e-mail: hendraprasetya.uwk@gmail.com

ABSTRACT

This research is conducted to know the effect of debt to equity ratio, return on investment, and firm size on the dividend payout ratio at Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Data in this research use secondary data and sampling technique in this research using purposive sampling technique. Sample criteria are BUMN that listing in BEI in 2012-2014, having profit during 2012-2014, and having complete financial report during 2012-2014. There are five companies that meet these criteria. Analyzer used in penenlitian is doubled linear regression. The results showed that debt to equity ratio, return on investment, and firm size have simultaneously effect to dividend payout ratio. Beside that, the results showed that only return on investment has partially effect on the dividend payout ratio. Debt on equity ratio and firm size have no partially effect on dividend payout ratio.

Keywords: *debt to equity ratio, return on investment, firm size, dividend payout ratio*

PENDAHULUAN

Investor jangka panjang dalam membuat keputusan investasi lebih banyak mempertimbangkan pada kondisi fundamental perusahaan. Kondisi fundamental perusahaan terkait dengan kondisi mikro perusahaan. Kondisi fundamental perusahaan tercermin pada kinerja keuangan perusahaan misalnya kondisi likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan. Investor jangka pendek dalam membuat keputusan investasi lebih banyak mempertimbangkan pergerakan harga sekuritas dan kondisi makro ekonomi misalnya tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar kurs valuta asing. Investor jangka panjang menggunakan analisis fundamental dan strategi menabung (menyimpan). Investor jangka pendek menggunakan analisis teknikal dan strategi berdagang.

Laba bersih yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk dua hal yaitu sebagian diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan dan sebagian lagi dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Jika bagian laba yang digunakan sebagai laba ditahan jumlahnya kecil maka laba yang digunakan untuk membayar dividen jumlahnya besar dan sebaliknya. Kedua hal penggunaan laba bersih perusahaan tersebut memberikan dampak yang bertolak belakang. Jika perusahaan menggunakan laba bersih untuk membayar dividen dalam jumlah besar maka kepercayaan investor semakin meningkat karena investor menganggap bahwa kondisi keuangan perusahaan semakin membaik atau kinerja keuangan perusahaan sangat baik namun di sisi lain dana untuk pengembangan perusahaan atau ekspansi semakin kecil dan sebaliknya.

Investasi pada saham merupakan investasi yang lebih berisiko dibandingkan dengan investasi pada obligasi. Investor yang menginvestasikan dananya pada saham mengharapkan memperoleh

return di masa mendatang yaitu berupa dividen. Agar harapan yang diinginkan oleh investor tersebut dapat terwujud maka investor yang menginvestasikan dananya pada saham harus betul-betul memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi dividen antara lain dengan memperhatikan kondisi kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menganalisis ratio keuangan perusahaan.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan milik negara. Saham BUMN sebagian besar dimiliki oleh pemerintah atau dengan kata lain pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas. Dengan demikian pemerintah memperoleh dividen dari BUMN. Pemerintah setiap tahun merencanakan pendapatan yang akan diperoleh dari BUMN sehingga BUMN berupaya keras untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh pemerintah. BUMN yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat umum.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2014. Selain itu juga untuk mengetahui variabel manakah yang memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2014.

Debt to equity mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri dalam membelanjai aktiva. Semakin banyak jumlah hutang daripada modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan dalam membelanjai aktivitya dapat mengakibatkan kondisi insolvensi yaitu suatu kondisi dimana solvabilitas perusahaan tidak menguntungkan.

Pada saat perusahaan mengalami kondisi insolvensi maka laba yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk mengatasi kondisi ini, artinya laba yang diperoleh perusahaan lebih banyak untuk membayar hutang beserta bunganya. Dengan demikian bagian laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Sutrisno, 2003).

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan perusahaan milik negara. Saham BUMN sebagian besar dimiliki oleh pemerintah atau dengan kata lain pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas. Dengan demikian pemerintah memperoleh dividen dari BUMN. Pemerintah setiap tahun merencanakan pendapatan yang akan diperoleh dari BUMN sehingga BUMN berupaya keras untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh pemerintah. BUMN yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat umum.

Return on investmen adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan nilai investasi. Suatu perusahaan apabila memiliki *return on investment* yang besar berarti perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang besar dan sebaliknya. Apabila *return on investment* suatu perusahaan nilainya besar berarti kondisi perusahaan tersebut stabil sehingga kemungkinannya akan memberikan *dividend payout ratio* yang lebih besar daripada perusahaan yang memperoleh *return on investment* yang lebih kecil (Sutrisno, 2003).

Firm size menunjukkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari jumlah karyawan, kemampuan karyawan, jumlah aktiva, kapasitas produksi, dan akses pasar. Perusahaan besar akan membayar dividen yang lebih besar daripada perusahaan kecil. *Firm size* dapat dihitung dengan cara melakukan *log natural of total assets* atau *in total assets*.

Penelitian mengenai *dividend payout ratio* pernah dilakukan oleh Chasanah pada tahun 2008 dengan variabel independen *debt to total assets ratio* (DTR), *cash ratio* (CR), *return on assets* (ROA), kepemilikan institusional (Q), pertumbuhan *net sales (growth)* dan ukuran perusahaan (*size*). Variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio* (DPR). Objek dalam penelitian tersebut adalah perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (perbandingan pada perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh manajemen dan yang tidak dimiliki oleh manajemen)".

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian diantaranya yaitu:

1. Chasanah (2008) dengan judul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang *Listed* Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Oleh Manajemen)”. Variabel independen yang digunakan adalah *debt to total assets ratio*, *cash ratio*, *return on assets*, kepemilikan institusional, pertumbuhan *net sales*, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio*.
2. Idawati dan Sudiarta (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI”. Variabel independen yang digunakan adalah *return on equity*, *cash ratio*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio*.

Wijaya dan Djazuli (2013) dengan judul Pengaruh *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hipotesis

H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Debt to equity adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri. Semakin banyak dalam menggunakan sumber dana dari hutang daripada modal sendiri maka akan lebih banyak menanggung risiko karena perusahaan harus membayar hutang beserta bunganya baik perusahaan dalam kondisi memperoleh laba maupun sedang mengalami kerugian. Dengan demikian ketika perusahaan sedang membutuhkan banyak dana untuk membayar hutang beserta bunganya maka bagian laba yang akan dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil atau *dividend payout ratio*-nya kecil (Sutrisno, 2003).

H₂: *Return on Investment* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Return on investment merupakan salah satu ukuran profitabilitas perusahaan. Semakin besar nilai *return on investment* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memperoleh laba atau profit. Dengan demikian kondisi pendapatan perusahaan semakin stabil. Semakin stabil kondisi pendapatan perusahaan maka kemungkinan besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga semakin besar sehingga *dividend payout rationya* juga semakin besar (Sutrisno, 2003).

H₃: *Firm size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ukuran perusahaan dapat dilihat antara lain dari jumlah karyawan, *skill* karyawan, jumlah aktiva, dan akses pasar. Perusahaan yang ukurannya besar kemungkinannya akan membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang lebih besar daripada perusahaan yang ukurannya lebih kecil.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari data yang dimiliki Badan Usaha Milik Negara sesuai dengan kriteria sampel yang ditentukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan BUMN yang telah dipublikasikan di BEI dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) selama tahun pengamatan, yaitu mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 baik berupa neraca maupun laporan laba rugi.

Populasi dan Sampel

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dimiliki oleh negara yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia. Maka populasi dalam penelitian ini adalah BUMN yang terdaftar di BEI, yang *listing* sampai dengan tahun 2014. Prosedur penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012) teknik *purposive*

sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria atau karakteristik tertentu.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Investment*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Persamaan regresi dari penelitian ini adalah:

$$Y = b_0 + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Dividend Payout Ratio*

X₁ = *Debt to Equity Ratio*

X₂ = *Return on Investment*

X₃ = *Firm Size*

b₀ = Konstanta

b₁ = Koefisien regresi untuk variabel X₁

b₂ = Koefisien regresi untuk variabel X₂

b₃ = Koefisien regresi untuk variabel X₃

e = Kesalahan residual

Penerimaan Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji t. menurut Ghozali (2005) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual. Pengujian dilakukan dengan menentukan tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5%, kriteria penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi variabel < 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.
2. Jika nilai signifikansi variabel > 0,05 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak.

PEMBAHASAN

Pengamatan yang dilakukan telah ditemukan sebanyak 20 Badan Usaha Milik Negara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai 2014. Dari 20 Badan Usaha Milik Negara, hanya 5 Badan Usaha Milik Negara yang sesuai dengan kriteria sampel. Sisanya sebanyak 15 perusahaan tidak memenuhi kriteria sampel karena selama periode pengamatan pernah tidak membagikan dividen. Berikut ini adalah nama Badan Usaha Milik Negara yang menjadi sampel penelitian, yaitu:

Tabel 1
Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT. ADHI KARYA
2	PTBA	PT. BUKIT ASAM
3	SMGR	PT. SEMEN INDONESIA
4	TINS	PT. TIMAH
5	WIKA	PT. WIJAYA KARYA

Sumber: data yang diolah dari ICMD

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS diketahui bahwa persamaan regresi linier berganda dari penelitian ini yaitu:

$$Y = 31,243 - 1,916X_1 + 1,994X_2 - 0,868X_3$$

1. Nilai konstanta sebesar 31,243 menunjukkan bahwa apabila variabel *Debt to Equity*, *Return on Investment*, dan *Firm Size* diasumsikan nilainya sama dengan nol maka *Dividend Payout Ratio* nilainya sebesar 31,243 satuan.
2. Koefisien regresi variabel *Debt to Equity* (X_1) nilainya sebesar -1,916. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar 1,916 satuan. Artinya apabila variabel *Debt to Equity* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 1,916 satuan dengan asumsi variabel *Return on Investment* dan *Firm Size* nilainya tetap
3. Koefisien regresi variabel *Return on Investment* (X_2) nilainya sebesar 1,994 menunjukkan bahwa variabel *Return on Investment* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 1,994 satuan. Artinya apabila variabel *Return on Investment* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel *Dividend Payout Ratio* akan mengalami peningkatan sebesar 1,994 satuan dengan asumsi variabel *Debt to Equity* dan *Firm Size* nilainya tetap.
4. Koefisien regresi variabel *Firm Size* (X_3) nilainya sebesar -0,868 menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,868 satuan. Artinya apabila variabel *Firm Size* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka variabel *Dividend Payout Ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,868 satuan dengan asumsi variabel *Debt to Equity* dan *Return on Investment* nilainya tetap.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std Error	Beta
Constant	31,243	10,349	
DER	-1,916	2,125	-0,235
ROI	1,994	0,759	0,815
<i>Firm Size</i>	-0,868	0,446	-0,446

Sumber: SPSS (diolah)

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji t, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,387. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada BUMN yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 sampai 2014. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak terbukti kebenarannya.

Untuk variabel *Return on Investment* diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Investment* secara parsial berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada BUMN yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 sampai 2014. Dengan demikian hipotesis yang diajukan terbukti kebenarannya.

Pada variabel *Firm Size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,078. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada BUMN yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 sampai 2014. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak terbukti kebenarannya.

Tabel 3
Hasil Uji t

Variabel	Signifikan	Keterangan
DER	0,387	Tidak Signifikan
ROI	0,024	Signifikan
<i>Firm Size</i>	0,078	Tidak Signifikan

Sumber: SPSS (diolah)

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,387 sehingga *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian H_1 ditolak dan tidak terbukti kebenarannya. *Debt to Equity Ratio* mengukur penggunaan utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Utang dalam jumlah besar yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional badan usaha tidak menjamin bahwa badan usaha akan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio*, badan usaha akan melakukan pelunasan terhadap utang yang telah dilakukan sehingga pembagian dividen bisa tertunda atau bahkan tidak dibagikan sama sekali. Dengan demikian H_1 tidak terbukti kebenarannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wijaya (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Return on Investment* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pada variabel *Return on Investment* nilai signifikansinya adalah sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Investment* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian H_2 diterima dan terbukti kebenarannya.

Semakin besar nilai *return on investment* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memperoleh laba atau profit dan akan memberikan keyakinan kepada investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wijaya (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai signifikansi variabel *Firm Size* sebesar 0,078 sehingga *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan demikian H_3 ditolak dan tidak terbukti kebenarannya. Perusahaan besar tidak selalu akan membagikan dividen yang besar, terdapat perusahaan kecil yang justru membagikan dividen yang besar. BUMN adalah perusahaan yang dimiliki oleh negara, segala aktivitasnya harus sesuai dengan yang ditentukan oleh negara. Sehingga BUMN dalam aktivitasnya belum maksimal dan laba yang dihasilkan juga belum maksimal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Idawati (2014) yang menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji F dapat diketahui bahwa *Debt to Equity*, *Return on Investment*, dan *Firm Size* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada BUMN yang terdaftar di BEI periode tahun 2012 sampai 2014.

Namun untuk pengujian secara parsial diketahui bahwa hanya *Return on Investment* yang memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Badan Usaha Milik Negara. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Firm Size* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Badan Usaha Milik Negara. Dengan demikian hanya hipotesis dari *Return on Investment* yang dapat diterima kebenarannya.

Jadi, untuk badan usaha yang dapat membayar dividen kepada para pemegang saham terutama pada Badan Usaha Milik Negara tidak dipengaruhi oleh kemampuan badan usaha dalam mengumpulkan dana melalui utang dan juga bukan dipengaruhi dari seberapa besar ukuran Badan Usaha Milik Negara tersebut. Namun dilihat dari pengelolaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas investasi. Semakin efektif dan efisien pengelolaan investasi maka kemampuan dalam menghasilkan laba akan semakin baik sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga akan cukup besar. Hal tersebut akan memberikan kepercayaan kepada pemegang saham terkait pembagian dividen.

Saran

Berdasarkan dari hasil dan pembahasan serta kesimpulan tersebut maka dapat disarankan sebagai berikut:

1. Bagi investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebaiknya terlebih dahulu perlu mempertimbangkan tingkat *Return on Investment* BUMN tersebut karena *Return on Investment* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pilihlah BUMN yang memiliki tingkat *Return on Investment* dengan kecenderungan nilainya meningkat.
2. Bagi perusahaan (Badan Usaha Milik Negara) sebaiknya mengoptimalkan penerimaan (penjualan) dan efisiensi biaya karena tindakan tersebut dapat meningkatkan laba. Dengan meningkatnya laba akan mengakibatkan meningkatkan *Return on Investment* dengan catatan bahwa besarnya peningkatan laba harus lebih besar daripada besarnya peningkatan nilai investasi. Akibat selanjutnya adalah dengan meningkatnya *Return on Investment* akan mengakibatkan meningkatnya *Dividend Payout Ratio*.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel bebas yang belum diteliti, misalnya *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Asset*, dan *Return on Equity*.

DAFTAR PUSTAKA

BEI. 2015. ICMD.

Chasanah, Amalia Nur. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia.

Fahmi, Irham. 2011. Analisis Kinerja Keuangan. Bandung. Alfa Beta.

Fahmi, Irham. 2011. Manajemen Investasi. Bandung. Alfa Beta.

Ghozali, Imam, 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi Ketiga. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Idawati, Ida Ayu Agung. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif. Bandung. Alfa Beta.

Sutrisno. 20003. Manajemen Keuangan. Yogyakarta. Ekonosia UII.

Wijaya, Fabio Putra. 2013. Pengaruh *Return on Investment*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

www.idx.co.id