

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND*
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

NASKAH PUBLIKASI



Diajukan oleh:

DETA ANTARI PURWANDARU

B 100 070 063

**FAKULTAS EKONOMI MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2012

PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca skripsi dengan judul:

"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA"

Yang disusun oleh :

NAMA : DETA ANTARI PURWANDARU

NIM : B 100 070 063

Penandatanganan berpendapat bahwa skripsi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Oktober 2012

Pembimbing Utama



Dra. W. Mukharomah, MM

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Dekan



Dr. Triyono, M.Si

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011. Faktor - faktor fundamental perusahaan yang digunakan antara lain seperti *Cash Ratio*, *Return On assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Debt to total asset*, *DPSmin1*, *Earning per share*, *insider ownership* sebagai variabel independen dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011 yang berjumlah 133 perusahaan. Sampel yang diambil menggunakan *teknik purposive sampling* dan diperoleh 26 perusahaan sampel. Alat analisis penelitian ini menggunakan Regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *debt to total asset*, *firm size*, *earning per share*, *deviden tahun sebelumnya*, *insider ownership* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, (2) *cash ratio*, *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout*. Variabel *cash ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *debt to total asset*, *deviden tahun sebelumnya*, *earning per share*, *insider ownership* dapat menjelaskan *dividend payout ratio* sebesar 71,3% dan sisanya 28,7% dijelaskan variabel lain diluar model. Bagi investor, temuan ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan investasi pada masa mendatang apabila mengharapkan dividen.

Kata Kunci : *Cash Ratio*, *Return On assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Debt To Total Asset*, *Deviden Tahun Sebelumnya*, *Earning Per Share*, *Insider Ownership*, *Dividend Payout Ratio*

A. PENDAHULUAN

Keuntungan merupakan sumber dana yang utama bagi pertumbuhan perusahaan. Setelah sebuah perusahaan meraih keuntungan, perusahaan tersebut harus memutuskan apa yang harus dilakukan terhadap uang yang dihasilkannya. Perusahaan dapat memilih untuk menahan uang tersebut dan menggunakannya untuk membeli tambahan aktiva atau untuk mengurangi utang yang belum dilunasi.

Perusahaan harus membuat kebijakan yang berkaitan dengan kegiatan investasi secara tepat untuk memaksimalkan keuntungan dan nilai perusahaan. Kebijakan yang berkaitan dengan kegiatan investasi perlu mempertimbangkan sumber penggunaan kebutuhan dana baik sumber intern maupun sumber ekstern. Sumber intern merupakan pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dibentuk atau yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu dana yang berasal dari keuntungan/laba ditahan dan berasal dari depresiasi. Sumber ekstern merupakan pemenuhan kebutuhan dana dengan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dana yang berasal dari penjualan saham (*equity financing*), atau dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit bank, atau perusahaan asuransi, dan lain-lain (*debt financing*).

Keuntungan Perusahaan yang telah *go public* dan sahamnya telah terdaftar di BEI pada umumnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kepentingan yang diinginkan perusahaan bertolak belakang dengan yang diinginkan pemegang saham, dimana pemegang saham mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, sedangkan kepentingan perusahaan mengharapkan pembayaran dividen yang sebaliknya. Hal ini menjadi kontradiktif bahkan dapat menjadi polemik antara kedua belah pihak, maka perlu adanya pembuatan kebijakan dividen yang tepat agar kepentingan antara perusahaan dengan pemegang saham dapat sejalan.

Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, *et. al* 2001:198). Kebijakan dividen perusahaan

tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berpengaruh untuk pertumbuhan suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan menginginkan menahan sebagian besar pendapatannya dalam bentuk laba ditahan didalam perusahaan, hal ini menyebabkan pembayaran dividen akan semakin kecil, dengan demikian dapat dikatakanlah bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan maka makin kecil pula dana yang akan ditanamkan kembali didalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2006: 266).

Beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, antara lain yang telah dikemukakan oleh Riyanto (2006:267), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan dan tingkat pengawasan. Menurut Hanafi (2004:378) *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kesempatan investasi, profitabilitas, likuiditas, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan-pembatasan. Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen telah banyak dilakukan. Farih (2007) melakukan penelitian tentang “analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden pada perusahaan manufaktur yang membagikan deviden dan terdaftar di BEJ tahun 2003-2005”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel *cash ratio* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Lisa dan Clara (2009) melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Cash ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*”. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *return on assets* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

B. LANDASAN TEORI

1. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 1996: 381). Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Riyanto, 2006: 265).

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Prihantoro, 2003: 8).

Teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menyatakan bahwa investor dalam mencari keuntungan tidak perlu melakukan portofolio optimal. Investor tinggal mengamati perubahan harga dan mencari faktor-

faktor yang mempengaruhi perubahan itu, baik yang berasal dari faktor makro maupun faktor khas (*unique factors*) dalam perusahaan atau yang lebih banyak dikenal dengan sebutan faktor fundamental. Dalam teori investasi pada pasar uang dan pasar modal, investor akan melakukan pembelian saham atau menjual saham bergantung pada apakah *return* saham lebih besar hasilnya dibandingkan dengan deposito atau bunga obligasi. Jadi penilaian layak tidaknya investor memegang saham akan dilihat apakah return (perubahan harga saham) lebih menguntungkan.

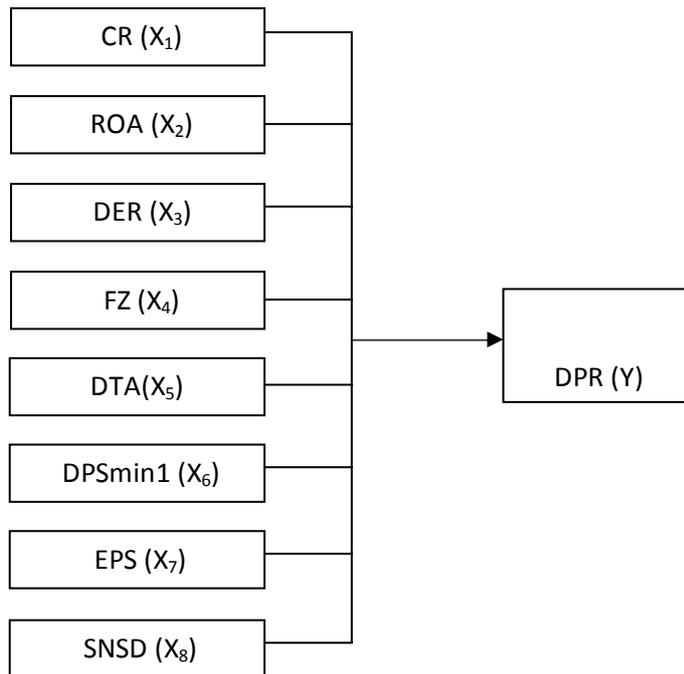
2. Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Riyanto (2006) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, antara lain: (1) *Cash Ratio*, (2) *return on asset*, (3) *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

C. METODOLOGI PENELITIAN

1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen disimbolkan dengan (X), sedangkan variabel dependen disimbolkan dengan (Y). *Cash ratio*, *return on asstes*, *debt to equity ratio*, *Debt to Total Aset (DTA)*, *Dividen Tahun Sebelumnya (DPSmin1)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Insider ownerhip (SNSD)* dan *firm size* merupakan variabel independen, sedangkan *dividend payout ratio* merupakan variabel dependen. Kerangka pemikiran dapat digambarkan seperti di bawah ini:



Keterangan:

- CR : *Cash ratio*
- ROA : *Return on Asset*
- DER : *Debt to Equity Ratio*
- FZ : *Firm Size*
- DTA : *Debt to Total Aset*
- DPSmin1 : *Dividen Tahun Sebelumnya*
- EPS : *Earnings Per Share*
- SNSD : *Insider ownerhip*
- DPR : *Devident Payout Ratio*

Posisi kas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, hal ini dikarenakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Y), *Cash ratio* (CR) (X₁) *Return On Assets* (ROA) (X₂), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X₃), *Firm Size* (X₄), *DTA* (X₅), *DPSmin1* (X₆), *EPS* (X₇), *SNSD* (X₈) dividen merupakan arus *cash out flow*, maka tentu saja memerlukan tersedianya *cash* yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah, namun jika tidak didukung oleh posisi kas yang kuat maka kemampuan pembayaran dividennya rendah, sedangkan pembayaran dividen berupa tunai/*cash* (Lisa dan Clara, 2009). Hal ini berarti bahwa semakin kuatnya posisi kas suatu perusahaan

terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka makin tinggi rasio pembayaran dividennya. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah posisi kas suatu perusahaan, berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

(Riyanto, 2006:267) ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin besar ROA mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen terutama dividen kas. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah ROA suatu perusahaan, maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang). Peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban suatu perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Firm Size dapat dinyatakan dengan *total assets*. Suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Akses yang baik bisa membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dan mendapatkan laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan, sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

2. Hipotesis

Dari pemaparan sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- a. Hipotesis 1: Diduga variable *Cash ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size*, *DTA*, *DPSmin1*, *EPS*, dan *SNSD* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap

dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

- b. Hipotesis 2: Diduga variable *Cash ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Firm Size*, *DTA*, *DPSmin1*, *EPS*, dan *SNSD* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto 2002:108). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut tahun 2008-2011. Berdasarkan populasi yang sudah ditentukan terdapat 133 perusahaan manufaktur. Pengambilan sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif.

Dalam penelitian ini, adapun sampel yang diambil harus memenuhi beberapa kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini. Kriteria - kriteria yang ditetapkan peneliti dalam pengambilan sampel penelitian ini mencakup:

- a. Perusahaan manufaktur yang datanya lengkap sesuai dengan data yang diperlukan.
- b. Perusahaan tersebut selalu membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan yaitu periode 2008-2011.

D. PEMBAHASAN

Hasil uji F, keempat variabel independen yaitu diantaranya *Cash ratio (CR)*, *return on assets (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)* dan *firm FIRM (FIRM)* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut terbukti mempengaruhi *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis dan penelitian yang dilakukan Hakim (2007).

Cash ratio (X_1) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*. Posisi kas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, hal ini dikarenakan dividen merupakan arus *cash outflow*, maka tentu saja memerlukan tersedianya kas yang cukup atau posisi likuiditas harus terjaga, sehingga walaupun perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan beban hutang beserta bunga yang rendah, namun jika tidak didukung oleh posisi kas yang kuat, maka kemampuan pembayaran dividennya rendah, sedangkan pembayaran dividen berupa tunai/*cash*. Hal ini berarti bahwa semakin kuatnya posisi kas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividennya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sutrisno (2001), Hakim (2007), Marlina dan Danica (2009).

Return on assets (X_2) tidak mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap *dividend payout ratio*. ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin besar ROA mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar, maka meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen terutama dividen kas. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar akan cenderung memberikan sinyal yang positif bahwa perusahaan akan membayar dividen lebih besar kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hakim (2007), Syahbana (2007), Marlina dan Danica (2009).

Debt to equity ratio (X_3) mempunyai pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti semakin meningkatnya *debt to equity ratio*, maka hal tersebut berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena sebagian dipergunakan untuk membayar pinjaman, dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (EAT) akan semakin berkurang (karena sebagian untuk membayar bunga), maka hak para

pemegang saham (dividen) akan semakin menurun. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kewajiban suatu perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sudarsi (2002), Hakim (2007), Marlina dan Danica (2009).

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui factor-faktor apa saja yang mempengaruhi terhadap *devident payout ratio* (DPR), maka dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari analisis uji F menunjukkan bahwa variabel independen *Cash ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size*, *DTA*, *DPSmin1*, *EPS*, dan *SNSD* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011, dengan demikian hipotesis pertama terbukti
2. Hasil dari analisis uji t, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:
 - a. Variabel *Cash ratio* (X_1), mempunyai sig.t $0,023 < \alpha = 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, sesuai hipotesa variabel *Cash ratio* (X_1) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini sesuai dengan hasil penelitian Sutrisno (2001), Hakim (2007), Marlina dan Danica (2009).
 - b. Variabel ROA (X_2), mempunyai sig. t $0,353 > \alpha = 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, sesuai hipotesa variabel ROA (X_2) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini sesuai dengan hasil penelitian Hakim (2007), Syahbana (2007), Marlina dan Danica (2009).
 - c. Variabel DER (X_3), mempunyai sig.t $0,207 > \alpha = 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, sesuai hipotesa variabel DER (X_3) tidak

mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini sesuai dengan hasil penelitian Sudarsi (2002), Hakim (2007), Marlina dan Danica (2009).

- d. Variabel FIRM (X_4) mempunyai sig.t $0,499 > \alpha = 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, sesuai hipotesa variabel *firm FIRM* (X_4) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini sesuai dengan penelitian Suherli dan Harahap (2004).
- e. Variabel DTA (X_5) mempunyai sig.t $0,030 < \alpha = 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, sesuai hipotesa variabel *DTA* (X_5) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini tidak sesuai dengan penelitian Chang dan Rhee (1990).
- f. Variabel DPS_{min1} (X_6) mempunyai sig.t $0,000 < \alpha = 0,05$, sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, sesuai hipotesa variabel *DPS_{min1}* (X_6) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini sesuai dengan penelitian Britania (1964), Martin et al (1991), Riyanto (1995), Mutamimah dan Sulisty (2000).
- g. Variabel EPS (X_7) mempunyai sig.t $0,615 > \alpha = 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, sesuai hipotesa variabel *EPS* (X_7) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini tidak sesuai dengan penelitian Syamsudin (1985), Hairunnisa (2004).
- h. Variabel SNSD (X_8) mempunyai sig.t $0,167 > \alpha = 0,05$, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima, sesuai hipotesa variabel *SNSD* (X_8) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*, hal ini tidak sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976).

3. Koefisien determinasi regresi (R^2) adalah 0,713 artinya 71,3% variasi perubahan *divident payout ratio* (DPR) dijelaskan oleh variasi *Cash ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size*, *DTA*, *DPSmin1, EPS*, dan *SNSD* (X_8) sebesar 71,3% sedangkan sisanya sebesar 28,7% dijelaskan oleh variabel lain.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, penulis dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak investor perlu memperhatikan *cash ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *debt to total asset*, *DPSmin1*, *earning per share* dan *insider ownership* sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi pada masa mendatang apabila mengharapkan pembayaran dividen.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas menggunakan delapan variabel independen yaitu *cash position*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *debt to total asset*, *firm size*, *DPSmin1*, *earning per share* dan *insider ownership* yang dipertimbangkan dalam mempengaruhi *dividend payout ratio*, sehingga masih banyak faktor lain yang dapat dipertimbangkan mempengaruhi *dividend payout ratio* untuk penelitian selanjutnya. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang lain, misalnya variabel *growth*, *insider ownership*, *shareholder dispersion* dan risiko perusahaan. Penelitian ini juga dapat menambah referensi penelitian yang ada sebagai informasi untuk memungkinkan penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediesoft Indonesia.
- Riyanto, 2006, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE UGM.
- Brigham, Eugene F., & Joel F Houston, 2001, *Metode Manajemen Keuangan, Terjemahan Herman Wibowo*, Edisi Delapan, Jakarta: Erlangga.
- ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory 2007* ECFIN, *Indonesian Capital Market Directory 2010*.
- Farih Rahman Hakim, 2007, *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Rasio Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Membagikan Dividen dan Terdaftar Di BEJ Tahun 2003-2005*, FE Universitas Negeri Semarang.
- Ghozali, 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Gujarati, Damodar, 1995, *Ekonometrika Dasar, Terjemahan Sumarno Zain*. Jakarta: Erlangga
- Helfert, Erich A., 1995, *Analisis Laporan Keuangan, Terjemahan Herman Wibowo*, Edisi Ketujuh, Jakarta: Erlangga.
- Lisa Marlina dan Clara Danica, 2009, *Analisis Pengaruh Cash ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*, Jurnal Manajemen Bisnis, Vol.2, No.1, Hal.1-6
- Lukas Setia Atmaja, 2003, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi, Yogyakarta: Andi
- Michell Suherli dan Sofyan S.Harahap, 2004, *Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen*, Jurnal Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Vol 4 no 3
- Sri Sudarsi, 2002, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi
- Stanley, B.B., dan A. H. Geoffrey., 1987, *Foundation Of Financial Management*, Fourth Management, Homewood: Irwin
- Sugiyono, 2008, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta

Sutrisno, 2001, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, TEMA, Vol II No 1

Van Horne, James C. dan John M. Wachowichz., 1997, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Terjemahan Heru Sutojo*, Edisi Kesembilan, Jakarta: Salemba Empat

Yuniningsih, 2002, *Interpedensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 9 No.2. Hal 164-18

Hanafi M. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE

Chang, M, dan Rhee, K, R. 1990. *Testing Trade Off and Pecking Order Predictions about Dividends and Debt*. The Center for Research in Security Prices Working Paper .