

## ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP DEVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2012-2016

Eka Ermawati

Fakultas Hukum dan Ekonomi Bisnis Universitas Dharmas, Indonesia

\*Korespondensi: [eka.ermawati91@gmail.com](mailto:eka.ermawati91@gmail.com)

### ARTICLE HISTORY

**Received:**

01 September 2022

**Revised**

11 September 2022

**Accepted:**

26 September 2022

**Online available:**

30 September 2022

**Kata Kunci:**

Arus Kas Operasi, Return On Aset, Rasio Hutang, Return On Equity, Peningkatan Aset, Kebijakan Dividen.

**Keywords:**

Operating Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Assets Growth, Dividen Payout Ratio.

Licensed Under  
a Creative Commons  
Attribution 4.0

International License



### Abstrak

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran dividen kepada para investor yang sudah menginvestasikan dananya kepada perusahaan dalam bentuk saham. Kebijakan inilah yang disebut dengan *Dividen Payout Ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2012-2016. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metoda Analisis Data yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, normalitas, dan hipotesis. Hasil Penelitian ini adalah dari 6 variabel yang diteliti (*Operating Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Asset Growth*) yang paling dominan nilai mean adalah DER. Secara Parsial hanya Variabel *Asset Growth* memiliki nilai negatif terhadap *Dividen Payout ratio*, variabel yang lain bernilai positif. Secara Simultan dari 6 variabel yang diteliti (*Operating Cash Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Asset Growth*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

### Abstract

One of the company's financial policies is dividend payment to investors who have invested their funds in the company in the form of shares. This policy is known as the *Dividend Payout Ratio*. The population in this study were all companies listed on the *Jakarta Islamic Index (JII)* in 2012-2016. While the sample in this study is to use *purposive sampling technique*. Data analysis methods used are descriptive statistical tests, normality, and hypotheses. The results of this study are of the 6 variables studied (*operating cash flow, turn on assets, Debt to Equity Ratio, Return on Equity and Asset Growth*), the most dominant in the mean value is DER. Partially only the *Asset Growth* variable has a negative value on the dividend payout ratio, the other variables are positive. Simultaneously, the 6 variables studied (*Operating Cash Flow, Turn On Asset, Debt to Equity Ratio, Return On Equity and Asset Growth*) have a positive and significant effect on the *Dividend Payout Ratio*.

## PENDAHULUAN

Seiring semakin meningkatnya pertumbuhan perekonomian suatu negara menjadikan pasar modal sebagai sarana penting dalam menghimpun dan

menyediakan dana dari pelaku bisnis maupun masyarakat dalam rangka menggali potensi masyarakat untuk dapat berpartisipasi dalam pembangunan yang dilakukan oleh swasta maupun pemerintah dengan cara berinvestasi. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang yang memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan investor dimana kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa di ukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini di tambah dengan nilai saat ini pendapatan masa yang akan datang.

Salah satu dari kebijakan keuangan perusahaan adalah pembayaran deviden kepada para investor yang sudah menginvestasikan dana nya kepada perusahaan dalam bentuk saham. Deviden itu adalah keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk diberikan kepada pemegang saham sesuai keputusan direksi. Masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan deviden yang berbeda-beda. Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat untuk menangani masalah yang terkait dengan deviden. Perusahaan penting membuat kebijakan tentang seberapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Kebijakan inilah yang disebut dengan *Deviden Payout Rasio*. Semakin banyak jumlah laba yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin menarik bagi seorang investor. Karena para investor dapat menilai bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan memiliki prospek baik kedepannya.

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah salah satunya untuk mendapatkan keuntungan atau pendapatan dan tingkat pengembalian investasi (*return*) baik dalam bentuk pendapatan deviden atau selisih harga jual saham dan harga beli saham (*capital gain*). Dilain pihak perusahaan juga menginginkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk tetap melangsungkan kehidupan perusahaan serta memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Oleh karena itu tujuan dari perusahaan untuk membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya masih sangat diperdebatkan oleh beberapa pembuat keputusan. Banyak alasan yang muncul dan hal-hal yang perlu dipertanyakan terkait dengan mengapa perusahaan harus dan tidak harus membagikan atau membayarkan deviden kepada pemegang saham. Kebijakan terhadap pembayaran deviden pada perusahaan *go public* mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan devidennya (Hermuningsih, 2007).

Perusahaan yang melakukan pembayaran deviden menggambarkan atau mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal bagi para investor akan harapan para investor terhadap pendapatan yang akan diterima dimasa yang akan datang jika mereka melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Dengan adanya fenomena tersebut maka sangatlah penting untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhi pembayaran deviden (*Deviden Payout Rasio*). Dengan itu akan diketahui informasi-informasi kenapa deviden dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini juga akan menguntungkan bagi

investor, karena para investor tidak hanya menggunakan data historis sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan berinvestasi.

Kenyataan bahwa para manajer dan para analisis telah memperhatikan bahwa kebijakan deviden berhubungan dengan sesuatu. Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2007) dikatakan bahwa ada beberapa faktor yang akan mempengaruhi kebijakan deviden diantaranya adalah *Cash Position, growth potensial, firm size, debt to equity rasio, profitability and holding*. Namun dalam penelitian tersebut ada beberapa variable saja yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden yaitu variable *firm size* dan *debt to equity rasio* dan *Holding*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Pribadi dan Djoko (2012) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Deviden Payout Rasio* diantaranya adalah *cash position, firm size, growth opportunity, ownership* dan *return on asset*. Setelah dilakukan penelitian hanya dua variabel saja yang berpengaruh positif terhadap *deviden payout rasio* yaitu *return on asset* dan *ownership* sedangkan variabel lainnya berpengaruh negatif.

Penelitian yang dilakukan Triatmojo (2016) yang meneliti tentang pengaruh dari Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Deviden menyimpulkan bahwa ada Variable Arus Kas Operasi dan Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi secara signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian lain dilakukan oleh Sarmiento (2016) yang meneliti tentang pengaruh *Return On Euity (ROE), Current Ratio* dan *Earning per Share (EPS)* terhadap Kebijakan Deviden. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Equity, Current Ratio* dan *Earning per Share* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Deviden

Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Jannati (2011) *Asset Growth (AG)* mempunyai pengaruh positif terhadap *deviden payout rasio*. Jadi semakin besar peningkatan *Asset Growth (AG)* perusahaan maka ada kemungkinan akan semakin meningkat pula pembagian deviden perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan beberapa faktor yang mempengaruhi *Deviden Payout Rasio* dari sekian banyak faktor-faktor yang telah banyak diteliti oleh beberapa peneliti. Variabel yang dipilih adalah *Operating Cash Flow, Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Firm Size*, dan *Asset Growth (AG)*.

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal revenue activities*) aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan

investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

*Return On Asset (ROA)* adalah tingkat pengembalian atas aset yang bisa digunakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Menurut Koewn dkk (2008)

menyatakan bahwa *return on asset* adalah perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang didapatkan perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan deviden kepada para pemegang saham sesuai proporsi saham yang dimiliki.

*Debt to Equity Rasio* merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan Ekuitas perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi peningkatan laba bersih perusahaan dan tingkat pembayaran deviden karena saat perusahaan memiliki hutang maka akan diutamakan kewajiban untuk membayar hutang daripada pembagian deviden ke pemegang saham.

*Firm Size* mencerminkan bahwa perusahaan yang mapan dan ukuran besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru ataupun perusahaan yang kecil. Perusahaan yang masih baru ataupun perusahaan yang kecil karena keterbatasan aksesnya ke pasar modal hingga kemampuannya untuk menghasilkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu mereka cenderung menahan labanya guna membiayai operasinya dan ini berarti deviden yang akan diterima oleh pemegang saham juga akan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka deviden yang akan dibagikan akan semakin besar, sebitupun sebaliknya. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh terhadap deviden.

Miswanto dan Husnan (1999) dalam penelitiannya mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis. Dalam penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan return yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan besar.

Seperti penelitian yang dilakukan sebelumnya peneliti akan mencoba meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout rasio*. Penelitian ini akan mengambil tempat di Indonesia, hal ini akan menarik karena Indonesia merupakan negara berkembang yang tingkat investasi perusahaan masih sangat tinggi. Penelitian ini dikhususkan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) karena Jakarta Islamic Index merupakan salah satu index saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Dengan ada penelitian tentang kebijakan deviden di JII dapat memberikan informasi dan sebagai bahan pertimbangan para investor untuk berinvestasi. Selain itu dengan adanya penelitian ini dapat menimbulkan tingkat kepercayaan para investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan tentunya memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia sehingga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Oleh karena itu peneliti memilih perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *Operating Cash Flow*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity*

*Ratio (DER), Firm Size dan Asset Growth (AG) terhadap deviden payout rasio* dengan judul :

**“Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Deviden Payout Rasio* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2016”**

**TINJAUAN PUSTAKA**

**Operating Cash Flow**

Arus kas (cash flow) adalah suatu laporan keuangan yang berisikan bagaimana pengaruh kas dari kegiatan operasi perusahaan, kegiatan transaksi investasi dan kegiatan transaksi pembiayaan serta kenaikan atau penurunan bersih dalam kas suatu perusahaan selama satu periode. Menurut PSAK No.2 (2002 :5) Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana mereka membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku).

**Return On Asset**

*Return On Asset (ROA)* merupakan penilaian profitabilitas atas total asset, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. *Return On Asset (ROA)* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva baik dari modal sendiri maupun dari modal pinjaman, investor akan melihat seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola asset.

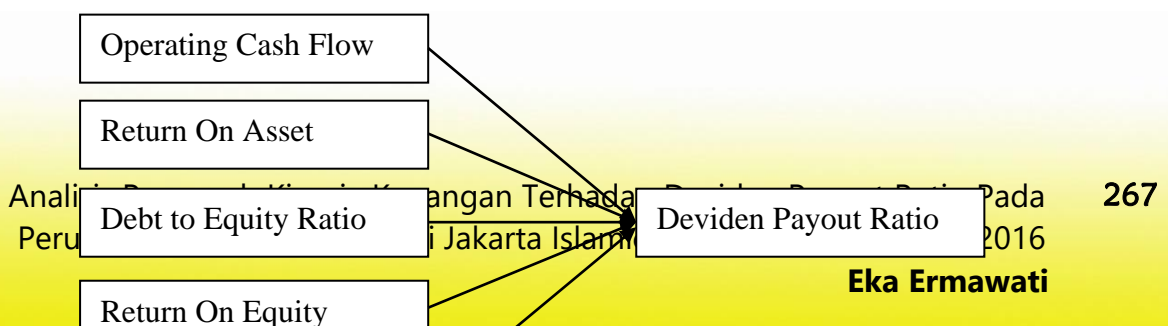
**Debt to Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders’ equity* yang dimiliki perusahaan (Ang: 1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

**Return On Equity**

*Return On Equity (ROE)* mencerminkan bahwa perusahaan yang mapan dan ukuran besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, dibandingkan dengan perusahaan yang masih baru ataupun perusahaan yang kecil. Perusahaan yang masih baru ataupun perusahaan yang kecil karena keterbatasan aksesnya ke pasar modal hingga kemampuannya untuk menghasilkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu mereka cenderung menahan labanya guna membiayai operasinya dan ini berarti deviden yang akan diterima oleh pemegang saham juga akan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka deviden yang akan dibagikan akan semakin besar, sebitupun sebaliknya. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh terhadap deviden.

**Kerangka Pemikiran**



## Hipotesis

H<sub>1</sub> : *Operating Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Rasio*

H<sub>2</sub> : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Rasio*

H<sub>3</sub> : DER berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Rasio*.

H<sub>4</sub> : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Rasio*.

H<sub>5</sub> : *Asset Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Rasio*.

## METODELOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian *confirmatory*, yaitu suatu penelitian yang bermaksud menelaah dan menjelaskan pola hubungan antara dua variabel atau lebih dimana dukungan teori telah dibutuhkan, baik untuk digunakan sebagai landasan dalam mengajukan hipotesis maupun untuk menentukan kriteria pengumpulan data. Hasil penelitian akan dikonfirmasi pada teori yang telah ada (Sekaran, 2006). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian *confirmatory* dilakukan untuk membuktikan apakah ada atau tidak hubungan antar variabel penelitian yang dihipotesiskan

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini bertempat di Jl. Bandar Buat Kelurahan Bandar Buat Kecamatan Lubuk Kilangan Kota Padang. Waktu penelitian ini berlangsung pada bulan Februari 2018 sampai bulan April 2018.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2012-2016 Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2012-2016.
2. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mempublikasikan laporan keuangannya selama periode penelitian yaitu 2012-2016.
3. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang memiliki variabel-variabel yang terkait dengan penelitian ini, yaitu *Operating Cash*

*Flow, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Asset Growth*

4. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang membagikan deviden berturut-turut selama periode 2012-2016.
5. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang menghasilkan laba bersih positif selama periode pengamatan yaitu 2012-2016.

Dalam teknik pengambilan sampel penelitian ini dengan teknik sampling pada penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh yang dimana semua populasi dijadikan sampel yang berjumlah 30 responden.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada dan didapatkan dari suatu badan/instansi resmi. Keuntungan menggunakan data sekunder adalah penghematan waktu dan biaya dalam memperoleh informasi (Sekaran, 2006).

Data sekunder ini berupa data tentang perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2012-2016. Sumber data tersebut didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui data yang dipublikasi oleh badan/instansi resmi tersebut tahun 2012-2016.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi/dokumenter yaitu melakukan pengumpulan data-data yang berhubungan dengan penelitian dari berbagai macam sumber yang sudah terpublikasi secara resmi. Dalam penelitian ini penulis mendokumentasikan data-data dari publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016.

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Statistik Deskriptif**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada dan didapatkan dari suatu badan/instansi resmi. Keuntungan menggunakan data sekunder adalah penghematan waktu dan biaya dalam memperoleh informasi (Sekaran, 2006). Data sekunder ini berupa data tentang perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2012-2016. Sumber data tersebut didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui data yang dipublikasi oleh badan/instansi resmi tersebut tahun 2012-2016.

**Tabel. 1**

**Daftar perusahaan yang menjadi sampel**

No	Nama Perusahaan Yang terdaftar di JII
1	Astra Argo Lestari Tbk.
2	Adhi Karya (Persero) Tbk.

3	Adaro Energy Tbk.
4	AKR Corporindo Tbk.
5	Aneka Tambang (Persero)Tbk.
6	Astra Internasional Tbk.
7	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9	Vale Indonesia Tbk.
10	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
12	Kalbe Farma Tbk.
13	Lippo Karawaci Tbk.
14	Matahari Department Store Tbk.
15	PP London Sumatera Indonesia Tbk.
16	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
17	Hanson International Tbk.
18	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
19	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
20	PP (Pesero) Tbk.
21	Pakuwon Jati Tbk.
22	Siloam International Hospitals Tbk.
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	Summarecon Agung Tbk.
25	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
26	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	United Tractors Tbk.
28	Unilever Indonesia Tbk.
29	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data Primer Perusahaan Yang terdaftar di JII

**Tabel. 2**  
**Statistik Deskriptif**

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
opr	overall	6.81e+10	4.83e+11	-2.71e+12	2.46e+12	N = 150
	between		4.83e+11	-2.71e+12	2.46e+12	n = 150
	within		0	6.81e+10	6.81e+10	T = 1
roa	overall	.103904	.0798522	-.0351648	.4037675	N = 150
	between		.0798522	-.0351648	.4037675	n = 150
	within		0	.103904	.103904	T = 1
der	overall	1.006884	.925834	.1534842	5.483898	N = 150
	between		.925834	.1534842	5.483898	n = 150
	within		0	1.006884	1.006884	T = 1
roe	overall	.2035454	.2272853	-.0649797	1.266407	N = 150
	between		.2272853	-.0649797	1.266407	n = 150
	within		0	.2035454	.2035454	T = 1
ag	overall	.1460273	.1736549	-.2020691	.8221107	N = 150
	between		.1736549	-.2020691	.8221107	n = 150
	within		0	.1460273	.1460273	T = 1
dpr	overall	.3109393	.7425666	-6.415	4.703	N = 150
	between		.7425666	-6.415	4.703	n = 150
	within		0	.3109393	.3109393	T = 1

Sumber : Olah Data Stata 2018

Berdasarkan data diatas menunjukkan bahwa dari 6 variabel yang paling dominan nilai mean DER dengan nilai 1.00, dengan nilai minimal (overall 0.15, between 0.15 dan within 1.00), nilai maksimum (overall 5.48, between 5.48 dan within 1.00), dengan nilai standar deviasi (overall 0.93, between 0.93 dan within 0.00). Kemudian nilai mean OPR dengan nilai 6.81, dengan nilai minimal (overall -2.71, between -2.71 dan within 6.81), nilai maksimum (overall 2.46, between 2.46 dan within 6.81), dengan nilai standar deviasi (overall 4.83, between 4.83 dan within 0.00). Kemudian nilai mean DPR dengan nilai 0.31, dengan nilai minimal (overall -6.15, between -6.15 dan within 0.31), nilai maksimum (overall 4.70, between 4.70 dan within 0.31), dengan nilai standar deviasi (overall 0.74, between 0.74 dan within 0.00). Kemudian nilai mean ROE dengan nilai 0.20, dengan nilai minimal (overall -0.06, between -0.06 dan within 0.00), nilai maksimum (overall 1.26, between 1.26 dan within 0.20), dengan nilai standar deviasi (overall 0.23, between 0.23 dan within 0.00). Kemudian nilai mean AG dengan nilai 0.15, dengan nilai minimal (overall -0.20, between -0.20 dan within 0.15), nilai maksimum (overall 0.82, between 0.82 dan within 0.15), dengan nilai standar deviasi (overall 0.17, between 0.17 dan within 0.00). Dan nilai mean ROA dengan nilai 0.10, dengan nilai minimal (overall -0.03, between -0.04 dan within 0.10), nilai maksimum (overall 0.40, between 0.40 dan within 0.10), dan nilai standar deviasi (overall 0.08, between 0.08 dan within 0.00).

### Uji Multikolonieritas

**Tabel 3**  
**Uji Multikoloniaritas**

Variabel	VIF
OPR	1.06
ROA	7.76
DER	2.27
ROE	8.49

AG	1.05
----	------

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai  $vif < 10$  maka dapat dikatakan penelitian ini tidak terdapat multikoloniaritas.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4**  
**Uji Heterokedastisitas**

Keterangan	Signifikansi
Prob > Chi2	0.000

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai  $prob > chi2$  lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas atau pelanggaran asumsi homoskedastisitas.

### Analisis Data Panel

#### 1. Pendekatan *Fixed Effect*

Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan *fixed effect* dinamakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang juga sering disebut model *Least Square Dummy Variable* (LSDV). FEM atau LSDV merupakan model yang mengasumsikan koefisien slope konstan tetapi intersep bervariasi antar anggota panel. Persamaan modelnya dapat dituliskan sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Regresi Probabilitas Dengan Karakteristik Perusahaan Menggunakan Model *Fixed Effect***

Keterangan	Signifikansi
Prob > F	0.000

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa dilihat dari nilai  $prob > f$  lebih besar dari nilai signifikan atau  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan penelitian ini tidak cocok dengan *Fixed Effect*.

#### 2. Pendekatan *Random Effect*

Penambahan variabel boneka kedalam FEM bertujuan untuk memudahkan dalam penggunaan model tersebut. Hal ini dikarenakan variabel boneka dapat mewakili ketidaktahuan kita tentang model yang sebenarnya. Namun harus diingat bahwa penggunaan FEM akan membawa konsekuensi terhadap berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi parameter. Masalah inilah yang menjadi pendorong berkembangnya pendekatan selanjutnya, yaitu pendekatan *random*

*effect*. Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan ini dikenal dengan istilah *Random Effect Model (REM)*.

**Tabel 6**  
**Hasil Regresi Probabilitas dengan Karakteristik Perusahaan**  
**Menggunakan Model *Random Effect***

Keterangan	Signifikansi
Prob > F	0.1

Sumber : Olahan Data Stata, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa dilihat dari nilai prob > f < nilai signifikan 0.05. Maka, dapat disimpulkan penelitian ini tidak cocok dengan Random Effect.

### Analisis Regresi Linear

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi Linear**

Variabel	VIF
OPR	1.57
ROA	3.411
DER	0.080
ROE	-0.817
AG	-1.793

Sumber : Olahan Data stata 2018

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut Nilai konstanta sebesar 0.31 yang menunjukkan bahwa tanpa adapun variabel bebas (OPR, ROA, DER, ROE dan AG), maka variabel DPR tetap.

Variabel OPR (X1) mempunyai nilai positif bagi DPR sebesar 1.57. Hal ini berarti apabila variabel OPR ditingkatkan satu (1) satuan sedangkan variabel ROA, DER, ROE dan AG diabaikan, maka DPR akan mengalami peningkatan sebesar 1.57.

Variabel ROA (X2) mempunyai nilai positif bagi DPR sebesar 3.41. Hal ini berarti apabila variabel ROA ditingkatkan satu (1) satuan sedangkan variabel OPR, DER, ROE dan AG diabaikan, maka nilai DER akan mengalami peningkatan sebesar 3.41.

Variabel DER (X3) mempunyai nilai positif bagi DPR sebesar 0.07. Hal ini berarti apabila variabel DER ditingkatkan satu (1) satuan sedangkan variabel OPR, ROA, ROE dan AG diabaikan, maka nilai DER akan mengalami peningkatan sebesar 0,07.

Variabel ROE (X4) mempunyai nilai negatif bagi DPR sebesar 0.82. Hal ini berarti apabila variabel ROE ditingkatkan satu (1) satuan sedangkan variabel OPR, ROA, DER, dan AG diabaikan, maka nilai ROE akan mengalami penurunan sebesar 0,82.

Variabel AG (X5) mempunyai nilai negatif bagi DPR sebesar 1.79. Hal ini berarti apabila variabel AG ditingkatkan satu (1) satuan sedangkan variabel OPR, ROA, DER, dan ROE diabaikan, maka nilai AG akan mengalami penurunan sebesar 1.79.

**Uji Hipotesis**

**Uji t**

Uji t adalah uji yang menunjukkan pengaruh satu variabel bebas (independen) secara individual terhadap variabel terikat (dependen).

1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti variabel independen (bebas) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat).
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti variabel independen (bebas) berpengaruh terhadap variabel dependen. (Ramadhina dan Islandscript, 2011).

Dalam penelitian ini uji hipotesis (t) adalah sebagai berikut :

**Tabel 8**

**Uji t**

Variabel	Signifikansi
OPR	0.989
ROA	0.080
DER	0.383
ROE	0.253
AG	0.000

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel OPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai t-hitung (0.01) < (1.655) maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ .
2. Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, hal ini dikarenakan nilai t-hitung (1.76) > (1.655) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .
3. Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai t-hitung (0.88) < (1.655) maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ .
4. Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai t-hitung (1.15) < (1.655) maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ .
5. Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel AG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap AG, hal ini dikarenakan nilai t-hitung (5.47) > (1.655) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

### Uji F

Uji F adalah uji statistik yang menunjukkan apakah variabel bebas (*operting cash flow, return on asset, debt to equity ratio, return on equity, asset growth*) yang terdapat dalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel terikat (*Deviden Payout Rasio*). Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. (Ramadhina dan Islandsript, 2011). Dalam penelitian ini uji hipotesis (f) adalah sebagai berikut :

**Tabel 9 Uji f**

Variabel	Sign.	Keterangan
OPR, ROA, DER, ROE AG	0,000	Signifikan

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa uji hipotesis dalam penelitian ini adalah bahwa variabel OPR, ROA, DER, ROE dan AG berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai f-hitung ( $6.96 > 2.26$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi. (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011) secara sistematis jika nilai  $R^2 = 1$ , maka Adjusted  $R^2 = R^2 = 1$ . Sedangkan jika nilai  $R^2 = 0$  maka Adjusted  $R^2 = (1-k)/(n-k)$ , jika  $k > 1$  maka Adjusted  $R^2$  akan bernilai negatif. Dalam penelitian ini uji hipotesis (f) adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.10. Koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Variabel	Koefisien Determinasi.
OPR, ROA, DER, ROE AG	0.16

Sumber : Olahan Data Stata 2018

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa besar pengaruh dalam variabel OPR, ROA, DER, ROE dan AG terhadap DPR sebesar 16%. Sedangkan sisanya 84% dipengaruhi oleh factor lainnya.

### **Pembahasan**

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Hanafi (2004), deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Deviden ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Kebijakan deviden menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan 1996). Peneliti menggunakan *Operating Cash Flow*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Asset Growth (AG)* sebagai faktor yang mempengaruhi *Deviden Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.

### **Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Deviden Payout Ratio***

Untuk menjawab hipotesis pertama dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh *Operating Cash Flow* (OPR) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil uji t variabel OPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai t-hitung  $(0.01) < (1.655)$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Secara teori besar kecilnya jumlah operasional perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap besaran *Deviden Payout Ratio* (DPR). Karena kadang perusahaan yang memiliki *operasional cash flow* yang besar jumlah *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang di bagikan juga besar begitupun sebaliknya. Karena peningkatan *operasional cash flow* biasanya akan megakibatkan laba operasional perusahaan, jika perusahaan masih memiliki pendapatan lain selain pendapat operasional seperti pendapatan bunga pendapatan di luar usaha, tingkat laba yang akan di hasilkan perusahaan yang akan berhubungan dengan kebijakan pemberian deviden masih bisa meningkat. Oleh karena itu *operasional cash flow* tidak memiliki hubungan dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR). *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan tetap meingkat tanpa harus mempertimbangkan tingkat *operasional cash flow* perusahaan.

### **Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Deviden Payout Ratio***

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada

perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil uji t bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, hal ini dikarenakan nilai t-hitung ( $1.76 > (1.655)$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Secara teoritis jika tingkat atau persentase *Return On Asset* (ROA) sebuah perusahaan maka tingkat persentase *Deviden Payout Ratio* (DPR) juga akan meningkat. Kita tahu bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah penilaian profitabilitas atas total aset dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. Jika perusahaan mampu mengelola aktiva dengan baik dari modal sendiri maupun modal pinjaman maka para investor akan melihat seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktiva tersebut dari tingkat *Return On Asset* (ROA) yang di hasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Return On Asset* (ROA) akan mengakibatkan kenaikan volume penjualan saham dan memberikan signal positif akan kenaikan *Deviden Payout Ratio* (DPR) di dalam perusahaan tersebut.

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

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil uji t bahwa variabel DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, hal ini dikarenakan nilai t-hitung ( $0.88 < (1.655)$ ) maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Secara teoritis jika besaran *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak akan mempengaruhi tingkat *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal yang di miliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dari beberapa bagian modal yang di miliki perusahaan. Karena bersumber dari modal perusahaan maka hal tersebut tidak akan mempengaruhi total pemberian deviden ke pada para investor atau tidak memiliki hubungan dengan *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang memang harus di bayar berdasarkan besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan.

#### **Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Deviden Payout Ratio***

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil uji t bahwa Berdasarkan uji hipotesis bahwa variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR), hal ini dikarenakan nilai t-hitung ( $1.15 < (1.655)$ ) maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_a$ . Secara teoritis semakin kecil tingkat *Return On Equity* (ROE) perusahaan maka akan mengakibatkan *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan mengalami peningkatan. *Return On Equity* (ROE) merupakan cerminan bagaimana besaran modal yang dimiliki perusahaan yang di hitung dengan cara membandingkan tingkat laba

perusahaan terhadap total equitas perusahaan. Jika tingkat *Return On Equity* (ROE) kecil artinya jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan besar di bandingkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Modal yang besar yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki akses yang bagus ke pasar modal di bandingkan dengan perusahaan dengan modal kecil. Tetapi para investor juga akan melihat dari segi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, karena laba akan berpengaruh penting terhadap kebijakan pemberian deviden oleh perusahaan. Sehingga walaupun dari segi tingkat *Return On Equity* (ROE) yang di hasilkan besar atau kecil maka tidak akan memberikan efek terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) atau kebijakan pemberian deviden yang akan diperoleh investor karena investor melakukan investasi tidak hanya melihat dari besar kecilnya tingkat *Return On Equity* (ROE) perusahaan.

### **Pengaruh *Assets Growth* Terhadap *Deviden Payout Ratio***

Hipotesis kelima dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui pengaruh *Assets Growth* (AG) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil uji t bahwa variabel *Asset Growth* (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap AG, hal ini dikarenakan nilai t-hitung ( $5.47 > 1.655$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Secara teoritis jika jumlah keniakan aset yang di miliki perusahaan mangalami peningkatan maka akan mengakibatkan tingkat *Deviden Payout Ratio* (DPR) menurun. Karena dengan peningkatan asset perusahaan yang tinggi perusahaan juga akan mengeluarkan biaya yang tinggi seperti biaya pemeliharaan biaya perbaikan dan lain sebagainya. Apalagi jika perusahaan tidak bisa mengelola aktiva yang di miliki secara afektif maka akan mengakibatkan kinerja perusahaan akan semakin buruk. Maka dapat di simpulkan bahwa peningkatan *Asset Growth* (AG) akan mengakibatkan tingkat *Deviden Payout Ratio* (DPR) perusahaan semakin menurun.

### **Pengaruh *Operting Cash Flow*, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Asset Growth* (AG) terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)**

Hipotesis keenam, yaitu variabel *Operting Cash Flow*, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* dan *Asset Growth* (AG) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016, yang ditunjukkan dengan nilai F Hitung ( $6.96 > 2.26$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis statistik menggunakan stata pengaruh kinerja keuangan terhadap *deviden payout rasio* pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic index (jii) tahun 2012-2016 dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. *Operating Cash Flow* (OPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.
2. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.
3. *Debt to Eqity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.
4. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.
5. *Asset Growth* (AG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.
6. *Operting Cash Flow*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Eqiuty* (ROE) dan *Asset Growth (AG)* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2012-2016.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). BUKU PINTAR PASAR MODAL INDONESIA. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Arilaha, Muhammad Asril. (2009). PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LAVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 13, No1, Tahun 2009, Hal. 78-87.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, (2001). MANAJEMEN KEUANGAN I. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, (2001). MANAJEMEN KEUANGAN II. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, (2006). DASAR DASAR MENAJEMEN KEUANGAN. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia (2019) (BEI) / INDONESIAN STOCK EXCHANGE (IDX).
- Halim, Abdul. (2005). ANALISIS INVESTASI. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi,mamduh. (2004). MANAJEMEN KEUANGAN. Yogyakarta : YKPN
- Hermuningasih, Sri. (2007) ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEVIDEN PAYOUT RASIO PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI INDONESIA. Jurnal Ekonomi dan Pendidikan, Vol 4, No 2, Tahun 2007.
- Husnan, suad. (2001). PEMBALANJAAN PERUSAHAAN (DASAR-DASAR MANAJEMEN KEUANGAN). Yogyakarta : Liberty

- Horne, James C. Van dan John M. Wachoicz JR. (2007). FINANCIAL MANAGEMENT (PRISIP-PRINSIP MANAJEMEN KEUANGAN. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2004). PERNYATAAN STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN (PSAK ). Jakarta: Salemba Empat
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (2007), “STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN PSAK NO. 2,” Salemba Empat, Jakarta.
- Jannati, Attina. (2011). PENGARUH PROFITABILITAS, LAVERAGE, GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Siliwangi.
- Jensen, M. and Meckling, W., (1976), THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR AGENCY COST, AND OWNERSHIP STRUCTURE, Journal of Finance Economics 3, pp. 305-360
- Kasmir. (2008). BANK DAN LEMBAGA KEUANGAN LAINNYA. Edisi Revisi 2008. Jakarta: PT. RAJAGRAFINDO PERSADA.
- Keown, dkk. (2008). MANAJEMEN KEUANGAN JILID 1. Indonesia : PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Mulyadi. (2001). SISTEM AKUNTANSI, Edisi Ketiga, Cetakan Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. (2004). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN, Edisi Ke-. Yogyakarta: Liberty.
- Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko, Sampurno. (2012). ANALISIS PENGARUH CASH POSITION, FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, OWNERSHIP, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP EVIDEN PAYOUT RASIO. Jurnal Manajemen, Vol 1, No 1, Tahun 2012, Hal 212-211
- Ramadhina, A. dan Islanscript. (2011). SPSS UNTUK UKM. Jakarta : PT Elex Media Computindo.
- Sartono, Agus. (2001). MANAJEMEN KEUANGAN (TEORI DAN APLIKASI). Edisi Ke 4. Jakarta : BPFE
- Sekaran, U. (2006). METODOLOGI PENELITIAN UNTUK BISNIS. Edisi 4. Buku 2. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Siswanto, Arif. (2011). PENGARUH FIRM SIZE, ROE, ROI, DAN NPM TERHADAP DEVIDEN PAYOUT RASIO. Jurnal Ekonomi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gundarma.
- Sutrisno, (2007), MANAJEMEN KEUANGAN, Ekonesia: Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2002). ANALISIS INVESTASI DAN MANAJEMEN PORTOFOLIO. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Walsh, Ciaran. (2004). KEY MANAGEMENT RATIOS: RASIO-RASIO MANAJEMEN PENTING. Edisi Ketiga. Jakarta: Erlangga.