

PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE), *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO TOTAL ASSET* (DTA) DAN *TOTAL ASSET TURNOVER* (TATO) TERHADAP *CASH DIVIDEND* (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SUB SEKTOR KOSMETIK DAN BARANG KEPERLUAN RUMAH TANGGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2012)

THE EFFECT OF RETURN ON EQUITY (ROE), CURRENT RATIO (CR), DEBT TO TOTAL ASSET (DTA) AND TOTAL ASSET TURNOVER (TATO) ON CASH DIVIDEND (STUDY ON MANUFACTURING SUB SECTOR COSMETIC AND HOUSEHOLD GOODS COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2008-2012)

Sheny Febrina Putimasurai

Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis,
Universitas Telkom
Jl. Telekomunikasi Terusan Buah Batu, Bandung, 40257
e-mail : febrinasheny@gmail.com
Tel : +628112000092

Tri Indra Wijaksana

Administrasi Bisnis, Fakultas Komunikasi dan Bisnis,
Universitas Telkom
Jl. Telekomunikasi Terusan Buah Batu, Bandung, 40257
e-mail : trez_natez@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana perkembangan *return on equity*, *current ratio*, *debt to total asset*, *total asset turnover* dan *cash dividend* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *current ratio*, *debt to total asset* dan *total asset turnover* terhadap *cash dividend* periode 2008-2012 baik secara simultan maupun parsial. 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 *Cash Dividend*. Dan secara parsial, variabel *ROE*, *CR*, dan *DTA* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend*, sedangkan variabel *TATO* berpengaruh positif terhadap *Cash Dividend*.

Kata Kunci: *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to total asset* (DTA), *total asset turnover* (TATO), dan *Cash Dividend*

ABSTRACT

This study aims to determine how to influence of Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Asset, Total Asset Turnover and Cash Dividend of the Sub Sector Manufacturing Company Cosmetic & Household Goods that listed in Indonesia Stock Exchange for period 2008-2012. In addition, This study aimed to determine the effect Return On Equity, Current Ratio, Debt to Total Asset, Total Asset Turnover to the Cash Dividend period 2008-2012 either simultaneously or partially. The method used in this study is a panel data regression method and using Common 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 Cash Dividend. And partially, Return On Equity variable, Current Ratio, and Debt to Total Asset not significantly affect to the Cash Dividend, while the Total Asset Turnover variable are positively affect to the Cash Dividend.

Keywords : Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Total Asset (DTA), Total Asset Turnover (TATO) and Cash Dividend

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Salah satu fungsi dari manajemen keuangan adalah mengambil kebijakan dividen (*dividend policy*). Dimana kebijakan dividen ini mencangkup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Halim, 2007:96).

Masalah dalam kebijakan dividen mempunyai dampak terhadap investor maupun perusahaan. Para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mendapatkan *return* baik dalam bentuk *dividend yield* maupun *capital gain*. Sementara perusahaan membutuhkan sumber dana dari dalam untuk meningkatkan dan mengharapkan adanya pertumbuhan untuk melangsungkan kebutuhan hidupnya dan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham.

Menurut Brigham dan Gapenski (1999 dalam Adhiputra, 2010) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua maka kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang

ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain* (Husnan 2001 dalam Adhiputra, 2010). Kebijakan dividen tersebut dipandang untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham. Pertumbuhan emiten secara terus menerus adalah diperlukan agar dapat hidup dan memberi kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal dapat berupa depresiasi dan laba ditahan. Sumber eksternal dapat berupa pinjaman dari bank lain atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan mengandalkan pendanaan investasi dengan menggunakan laba ditahan maka dividen yang dibagikan akan berkurang. Sebaliknya bila perusahaan menggunakan sumber eksternal maka ada kecenderungan membagikan dividen yang lebih besar.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai risiko akan memberikan gambaran bahwa semakin tinggi risiko suatu emiten semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut risiko akan lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Berbagai pertimbangan mengenai penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen (Ross 1977 dalam Noventri, 2010). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Semakin rumit kegiatan perusahaan maka konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen semakin banyak. Perusahaan memiliki pemisahan yang jelas antara kepemilikan (*ownership*), pengoperasian (*operation*) dan pengendalian (*control*). Pemisahan antara fungsi kepemilikan, pengoperasian dan pengendalian memungkinkan manajemen lebih mementingkan kepentingan mereka daripada kepentingan perusahaan atau para pemilik.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. *Return on equity* (ROE) adalah suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan

keberhasilan perusahaan (Simamora 2000: 528 dalam Ahmad 2009). Dari pengertian diatas dapat menunjukkan bahwa profitabilitas adalah hasil yang diinginkan oleh perusahaan dalam menjual produknya pada periode tertentu.

Pada umumnya suatu *Current Ratio* (CR) yang rendah lebih banyak mengandung risiko daripada suatu *current ratio* yang tinggi, tetapi kadang suatu *current ratio* yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar dengan efektif. Yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat (Tunggal 1995 dalam Nurdianti, 2014).

Pengertian *Debt to Total Asset* (DTA) menurut (Gitman dan Zutter, 2012:77) merupakan rasio antara total hutang, baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi tingkat *debt to total assets*, semakin besar risiko financial yang dihadapi perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan-perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi membayar *dividend payout* yang tinggi pula, maka hal itu akan memperbesar beban tetap perusahaan. Oleh karena itu *debt to total assets* diduga berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*”.

Total Assets Turnover (TATO) Menurut Kasmir (2012:185) adalah Rasio pengelolaan aktiva terakhir mengukur perputaran seluruh asset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, maka penjualan harus ditingkatkan.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *cash dividend* yang terkait dengan *return on equity*, *current ratio*, *debt to total asset* dan *total asset turnover* pada perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur pada Bursa Efek Indonesia karena sektor ini mengalami perkembangan yang fluktuatif dalam beberapa tahun terakhir selain itu juga banyaknya tahapan proses produksi yang mengharuskan perusahaan manufaktur lebih teliti dalam menentukan perkembangan perusahaan, investasi dan pembagian dividen kepada pemegang saham yang dalam hal ini dividen tunai. Maka, penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Total Asset (DTA) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Cash Dividend (Studi Pada**

Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset*, dan *Total Asset Turnover* yang dihasilkan perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
2. Bagaimana perkembangan *Cash Dividen* yang dibagikan oleh perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
3. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara parsial terhadap *Cash Dividen* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
4. Seberapa besar pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara simultan terhadap *Cash Dividen* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

C. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan identifikasi masalah dan penjelasan diatas, penulis mengemukakan tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui perkembangan *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset*, dan *Total Asset Turnover* yang dihasilkan perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
2. Untuk mengetahui perkembangan *Cash Dividen* yang dibagikan oleh perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara parsial terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh antara *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt To Total Asset* dan *Total Asset Turnover* secara simultan terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 ?

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara langsung maupun tidak langsung kepada pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain:

1. Aspek Teoritis
 - a. Bagi Penulis, Untuk menambah wawasan bagi penulis khususnya dalam hal faktor- faktor yang mempengaruhi dividen kas pada Bursa Efek Indonesia dan sebagai salah satu syarat dalam upaya menyelesaikan studi pada Fakultas Administrasi Bisnis & Keuangan Institut Manajemen Telkom.
 - b. Bagi pihak akademisi, sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis pada masa yang akan datang.
2. Aspek Praktis
 - a. Bagi investor, informasi penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal (khususnya instrumen saham).
 - b. Bagi perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI, diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *cash dividend*.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Analisis Rasio

Analisis rasio bertujuan untuk menilai efektifitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas usahanya. Analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai resiko dan peluang di masa yang akan datang. Berikut ini adalah pengertian analisis rasio keuangan menurut para ahli :

Menurut Harahap (2007:190)

“Analisis rasio adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan”.

Sedangkan menurut Munawir (2007:28)

“Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.”

B. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Mardiyanto (2009: 196) menyatakan bahwa : ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Menurut Sartono (2010:124), ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan, rasio ini mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan. ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham.

Menurut Sutrisno (2009:223), “*Return on equity* ini sering disebut dengan *rate of return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai profitabilitas modal sendiri.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

Sutrisno (2009:223)

C. *Current Ratio*

Pengertian *Current Ratio* menurut S. Munawir (2007:72), menerangkan bahwa :Rasio lancar (*Current ratio*) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kali hutang jangka pendek”.

Menurut Riyanto (2011:60),menyatakan bahwa :

Tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan jalan sebagai berikut :

- 1) Dengan utang lancar (*current liabilities*) tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar (*current assets*).
- 2) Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
- 3) Dengan mengurangi jumlah utang lancar bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$$

Riyanto (2011:60)

D. *Debt To Total Asset (DTA)*

Pengertian *Debt to Total Asset* menurut Gitman dan Zutter, (2012:77) bahwa :

“*Debt to Total Asset* merupakan rasio antara total hutang, baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan aktiva lainnya. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi tingkat *debt to total assets*, semakin besar risiko financial yang dihadapi perusahaan. Selain itu, apabila perusahaan-perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi membayar *dividend payout* yang tinggi pula, maka hal itu akan memperbesar beban tetap perusahaan. Oleh karena itu *debt to total assets* diduga berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*”.

$$DTA = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Kasmir (2008:156)

E. *Total Asset Turnover (TATO)*

Pengertian *Total Asset Turnover* menurut Kasmir (2008:185) menyatakan bahwa: *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Menurut Munawir (2008:68) mengungkapkan :“Perputaran yang lamban dari aktiva menunjukkan adanya hambatan. Kemungkinan turunnya penjualan akan mempengaruhi ratio ini. Diharapkan perputaran total aset akan semakin baik, yang berarti pemakaian lebih efisien”.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Munawir (2008:68)

F. Cash Dividend

Pengertian *Cash Dividend* menurut Gitman dan Zutter (2012:561) menyatakan bahwa: Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Yang perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

G. Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen adalah “Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.”

Husnan (2008:381) mengatakan bahwa “Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.”

Mardiyanto (2009:277) berpendapat bahwa “Kebijakan dividen (*dividend policy*) mencakup penentuan penggunaan laba bersih untuk mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, dan imbalan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.”

H. Return On Equity dan Cash Dividend

Menurut Gitman dan Zutter (2012:82) menyatakan bahwa : *Return On Equity* adalah ukuran keefektifan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penggunaan modal sendiri yang berasal dari setoran modal pemilik, laba ditahan dan cadangan lain yang dikumpulkan perusahaan. *Return On Equity* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total modalnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan modal dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu *Return On Equity* (ROE) dapat mewakili faktor yang dapat mempengaruhi dividen.

I. Current Ratio dan Cash Dividend

Current ratio juga merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas (*liquidity ratios*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan utang/ kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Sebagaimana *cash ratio*, maka tingginya *current ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

J. *Debt To Total Asset dan Cash Dividend*

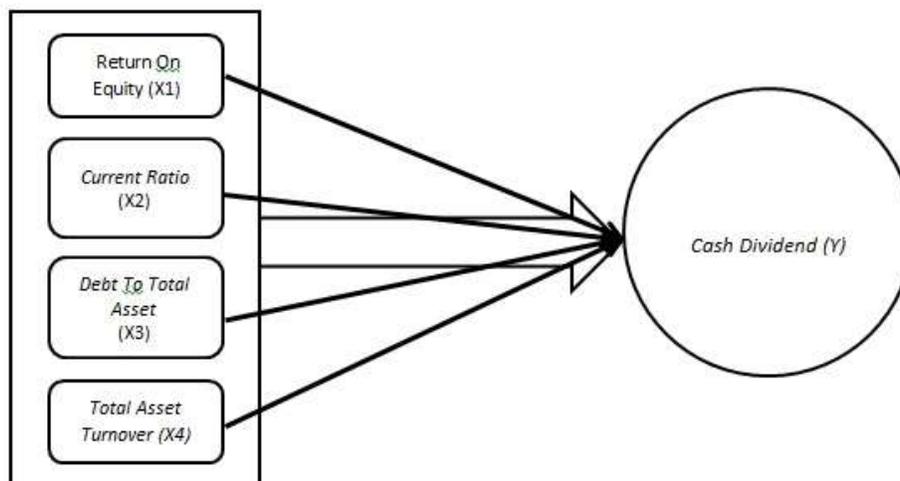
Debt to total asset (DTA) digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang. Jika DTA suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut pembiayaannya didominasi oleh utang, sehingga *cash dividend* yang akan dibayarkan kepada investor akan semakin rendah (karena sebagian dari laba digunakan untuk membayarkan pokok utang dan utang bunga). Teori ini didukung oleh Parthington (1989) yang menunjukkan bahwa tingkat utang yang tinggi akan mempengaruhi pembayaran (dividen) yang semakin rendah.

K. *Total Asset Turnover dan Cash Dividend*

Perputaran total aktiva, adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Rasio yang rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Maka semakin besar perputaran aktiva semakin efektif perusahaan mengelola aktiva. Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin efektif penggunaan harta maka semakin tinggi penjualan bersih yang dihasilkan yang nantinya mempengaruhi tingkat laba perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor. Novianty Palino (2012) menyatakan *Total Assets Turn Over* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Dividend*.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Penelitian



Keterangan: Parsial: 
Simultan 

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return on equity, Current ratio, Debt to total asset* dan *Total asset turnover* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Cash Dividend*.
2. *Return on equity, current ratio, debt to total asset* dan *total asset turnover* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Cash Dividend*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode penelitian menurut Sugiono (2010:5) adalah “Cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan, dan dibuktikan suatu pengetahuan tertentu sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah.”

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif. Penelitian ini menggambarkan karakteristik *return on equity, current ratio, debt to total asset, total asset turnover*, dan *cash dividend*.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, dan meramalkan suatu gejala. Sifat hubungan antar variabel adalah kausal (sebab akibat).

Variabel Operasional

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
X_1 : <i>Return on Equity</i> (ROE)	Merupakan rasio untuk mengukur <i>Earning After Tax</i> dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi risiko ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. (Kasmir, 2008:115).	$ROE = \frac{EAT}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio

<p>X_2 : <i>Current Ratio (CR)</i></p>	<p>Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. (Kasmir, 2008:111).</p>	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>X_3 : <i>Debt To Total Asset (DTA)</i></p>	<p>Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. (Kasmir, 2008:112).</p>	$DTA = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>X_4 : <i>Total Asset Turnover (TATO)</i></p>	<p>Menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Kalau perputarannya lambat, menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan menjual (Sawir, 2000:17).</p>	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	<p>Rasio</p>

<i>Y : Cash Dividend</i>	Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Gitmman dan Zutter (2012:561)	<i>Cash Dividend</i>	Rasio
--------------------------	--	----------------------	-------

POPULASI DAN SAMPEL

Menurut Sugiono (2012:119) “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga.

Sugiono (2012:121) mengatakan bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.” Menurut Sugiono (2012:125) “Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel.” Sugiono (2012:126) juga mengatakan “dalam menentukan sampel, dengan menggunakan *sampling purposive* yaitu teknik penentuan sampel dengan beberapa pertimbangan.” Adapun kriteria pemilihan sampel sebagai berikut.

1. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut dari periode 2008 sampai dengan tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan yang memiliki data terkait dividen selama lima tahun berturut-turut dari periode 2008 sampai dengan tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia.

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis Statistik

Analisis regresi adalah suatu analisis statistika yang digunakan untuk menjelaskan hubungan suatu variabel respons (*output*, dependen, atau endogen) Y dengan menggunakan satu atau lebih variabel *input* (predictor, *regressor*, independen, *explanatory*, atau eksogen (X_1, \dots, X_k). Penelitian yang terdiri dari lebih dari satu variabel independen disebut regresi berganda (*multiple regression*).

Menurut Widarjono (2013:59) “Penelitian yang terdiri dari lebih dari satu variabel independen disebut regresi berganda (*multiple regression*).” Bentuk umum regresi berganda dengan jumlah k variabel independen dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Di mana:

- Y : Variabel Terikat
 β_0 : Intersep
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi Parsial
 X_1, X_2, X_3, X_4 : Variabel Bebas
 e : Variabel gangguan

Pada penelitian ini, persamaan regresi dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Cash Dividend} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{CR} - \beta_3 \text{DTA} + \beta_4 \text{TATO} + e$$

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel, yaitu regresi yang menggunakan data panel. Data panel menurut Widarjono (2013:353) merupakan “penggabungan *time series* dan *cross section* yang mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree freedom* yang lebih besar, dan dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada penghilangan variabel (*omitted-variabel*).” Ada tiga metode pendekatan yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel, yaitu pendekatan *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

Common Effect

Widarjono (2013:355) mengatakan:

Model *Common Effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel, karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dalam pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu, diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y : *Cash Dividend*

X_1 : ROE

X_2 : CR

X_3 : DTA

X_4 : TATO

i : Objek (perusahaan)

t : Waktu

PENGUJIAN MODEL

Uji Chow

Uji Chow atau uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode *common effect* tanpa variabel dummy atau *fixed effect* (Widarjono, 2013:362). Kriteria yang dapat digunakan adalah *Likelihood Ratio* pada alat uji statistik dengan hipotesis :

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Pengambilan keputusan ($\alpha=0,05$) :

- a. Jika nilai Prob Chi Square $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *Common Effect*.
- b. Jika nilai Prob Chi Square $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

STATISTIK DESKRIPTIF

a. *Return On Equity*

Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* pada tahun 2008 memiliki nilai rata-rata sebesar 7.98% , tahun 2009 memiliki nilai rata-rata sebesar 13.33%, pada tahun 2010 memiliki nilai rata-rata sebesar 15.18%, pada tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 11.08% dan pada tahun 2012 memiliki nilai rata-rata sebesar 11.35%. Untuk mencari saham yg baik berdasarkan ROE biasanya dengan cara membandingkannya dengan perusahaan-perusahaan lain yang bergerak di sektor sejenis. Terdapat hanya 1 dari 4 perusahaan pada tahun 2008 yang memiliki nilai diatas 7.98%, dimana dapat disimpulkan nilai ROE belum optimal. Pada tahun 2009 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai diatas 13.33% dimana dapat disimpulkan rata-rata ROE tahun 2009 kurang optimal. Tahun 2010 terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai diatas 15.18% yang berarti nilai ROE pada tahun 2010 pun belum optimal. Pada tahun 2011 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai diatas 11.08% yang berarti nilai ROE pada tahun 2011 belum optimal. Dan pada tahun 2012 juga terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai diatas 11.35% dimana dapat disimpulkan nilai ROE pun belum optimal.

Nilai minimum pada tahun 2012 sebesar 8%, artinya perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & peralatan rumah tangga pada tahun 2012 cenderung lebih besar dalam perolehan laba yang dibanding dengan tahun 2008 sampai dengan 2011.

Nilai minimum untuk *return on equity* tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 yaitu sebesar 2.9% yang dimiliki oleh PT Martina Berto Tbk (MBTO), apabila dilihat dari tahun 2008 PT Martina Berto Tbk memiliki nilai *return on equity* yang minim, diduga telah mengalami laba setelah pajak yang cukup minim juga bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2012 nilai ekuitas pemegang saham meningkat, sedangkan keberadaan *earning after tax* (EAT) tidak menentu jadi menyebabkan nilai ROE fluktuatif. Bisa juga disebabkan oleh faktor internal dan eksternal yaitu faktor eksternalnya seperti kebijakan pemerintah, inflasi, kompetitor. Faktor internalnya seperti penjualan yang menurun pada tahun 2011 sampai dengan 2012, produktifitas perusahaan menurun.

Nilai maksimum untuk *return on equity* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 sebesar 31.40%, yaitu PT Martina Berto Tbk (MBTO) apabila dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 PT Martina Berto Tbk diduga memiliki pendapatan laba bersih yang terus meningkat dibandingkan dengan perusahaan lainnya, karena pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 PT Martina Berto Tbk memiliki pertumbuhan pada akun ekuitas, namun pertumbuhan tersebut diimbangi dengan keberadaan laba bersih yang memadai.

b. ***Current Ratio***

Rata-rata *current ratio* pada tahun 2008 sebesar 433.25%, pada tahun 2009 sebesar 430.93%, pada tahun 2010 sebesar 518.38%, pada tahun 2011 sebesar 569.50% dan pada tahun 2012 sebesar 453.05%. Dari rata-rata *current ratio* (CR) per tahun, dapat disimpulkan bahwa tahun 2008 hingga tahun 2012 rata-rata *current ratio* pada 4 perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik & peralatan rumah tangga yang *listing* di BEI mengalami fluktuasi. Menurut Munawir (2005:72), nilai *current ratio* yang baik atau bisa dibilang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan adalah sebesar 200%. Pada tahun 2008, hanya 2 perusahaan yang memiliki nilai dibawah 200%, tahun 2009 sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2010 juga sebanyak 2 perusahaan, pada tahun 2011 hanya 1 perusahaan yang memiliki nilai dibawah 200% dan pada tahun 2012 juga hanya 1 perusahaan yang memiliki nilai dibawah 200%, dapat dikatakan rata-rata perusahaan mampu membayar kewajiban keuangannya tepat pada waktunya serta mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Artinya dengan adanya perhitungan rata-rata dapat mengetahui perusahaan manakah yang kinerjanya lebih baik yang didapatkan dari hasil perhitungan rata-rata industry dibandingkan dengan kinerja masing-masing perusahaan.

Nilai minimum dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 sebesar 66.80% yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), apabila dilihat pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2012

PT Unilever Indonesia Tbk memiliki aset lancar yang terus meningkat. Namun hal ini tidak diimbangi dengan meningkatnya hutang lancar yang dimilikinya khususnya pada tahun 2012. Nilai paling maksimum dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 sebesar 1,174.30% yaitu PT Mandom Indonesia (d/h Tancho Indonesia) Tbk (TCID), oleh karena itu PT Mandom Indonesia Tbk diduga memiliki kemampuan membayarkan kewajiban lancarnya dengan baik. Hal ini bisa dilihat dari komposisi *current asset* dan *current liabilities*, yang mana pergerakan *current liabilities* diimbangi dengan meningkatnya *current asset* yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tersebut. Hal tersebut disebabkan oleh faktor kebutuhan operasional (uang transport, listrik, air) & infrastruktur perusahaan pada tahun 2011 yang meningkat. Jumlah hutang lancar yang dapat diimbangi dengan jumlah aset lancar yang melambung tinggi, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa salah satu faktor yang mendorong meningkatnya tingkat pengembalian kewajiban jangka pendek perusahaan adalah dari sisi aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar.

c. ***Debt To Total Asset***

Total hutang melalui total aset pada tahun 2008 memiliki nilai rata-rata sebesar 36.03% yang berarti Rp1.00 kewajiban dijamin dengan Rp0.36 harta perusahaan, pada tahun 2009 sebesar 35.50% yang berarti Rp1.00 kewajiban dijamin oleh Rp0.35 harta perusahaan, pada tahun 2010 sebesar 35.08% yang berarti Rp1.00 kewajiban dijamin oleh Rp0.35 harta perusahaan, pada tahun 2011 sebesar 28.91% yang berarti Rp1.00 kewajiban dijamin oleh Rp0.28 harta perusahaan dan pada tahun 2012 sebesar 30.93% yang berarti Rp1.00 dijamin oleh Rp0.30 harta perusahaan. Berarti total hutang melalui total aset dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 rata-rata mengalami penurunan dan pada tahun 2012 kembali mengalami kenaikan oleh Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga. Artinya dengan adanya perhitungan rata-rata dapat mengetahui perusahaan manakah yang kinerjanya lebih baik yang didapatkan dari hasil perhitungan rata-rata industri dibandingkan dengan kinerja masing-masing perusahaan.

Nilai minimum dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 adalah PT Mandom Indonesia (d/h Tancho Indonesia) Tbk (TCID) sebesar 9,4%. Apabila dilihat dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 PT Mandom Indonesia Tbk dapat meminimalisir pengadaan aset yang dibiayai oleh hutang, hal ini bisa dilihat dari perbandingan antara *total liabilities* (total hutang) dan *total asset* (total aset) perusahaan. Total aset dan total hutang PT Mandom Indonesia Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 mengalami pertumbuhan yang signifikan. Bila dilihat *total asset* pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 mengalami kenaikan yang sangat signifikan, sedangkan untuk *total liabilities* pada tahun 2008 sampai

dengan tahun 2012 mengalami pertumbuhan yang cukup kecil, dimana pertumbuhan tersebutpun tidak signifikan.

Nilai maksimum yaitu sebesar 67.30% yang dimiliki oleh PT Martina Berto Tbk (MBTO) pada tahun 2008. *Total asset* PT Martina Berto Tbk dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 mengalami pertumbuhan. PT. Martina Berto Tbk diduga melakukan pengendalian hutang pada akhir 2010 dikarenakan *total liabilities* yang menurun kembali pada akhir tahun 2010. Hal ini disebabkan oleh kebijakan manajemen perusahaan untuk mengurangi beban hutang perusahaan.

d. ***Total Asset Turnover***

Total asset turnover pada tahun 2008 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,52, pada tahun 2009 sebesar 1,64, pada tahun 2010 sebesar 1,56, pada tahun 2011 sebesar 1.45 dan pada tahun 1.46. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah 1,52 pada tahun 2008, pada tahun 2009 terdapat 2 perusahaan yang memiliki nilai TATO dibawah 1,64, terdapat 2 perusahaan pada tahun 2010 yang memiliki nilai TATO dibawah 1,56, terdapat 2 perusahaan pada tahun 2011 yang memiliki nilai TATO dibawah 1.45 dan 2 perusahaan pada tahun 2012 yang memiliki nilai TATO dibawah 1.46. Dapat disimpulkan bahwa nilai TATO dari tahun 2008-2012 masih belum optimal. Artinya dengan adanya perhitungan rata-rata dapat mengetahui perusahaan manakah yang kinerjanya lebih baik yang didapatkan dari hasil perhitungan rata-rata industri dibandingkan dengan kinerja masing-masing perusahaan.

Nilai minimum TATO dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 adalah PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) sebesar 0,86. Penjualan bersih dan total aset PT Mustika Ratu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 mengalami kenaikan.

Nilai maksimum yaitu sebesar 2,4 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia (UNVR), apabila dilihat ditahun 2008 hingga 2012 total asset dan penjualan bersih meningkat. Untuk mengetahui asset produktif perusahaan dapat dilihat dari perbandingan jumlah *netsales* (penjualan bersih) dan *total asset* (total asset). Hal tersebut terjadi karena strategi pemasaran yang tepat sasaran, produktifitas tenaga penjualan dan internal control yang baik.

e. ***Cash Dividend***

Rata-rata *cash dividend* perusahaan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2008 rata-rata *cash dividend* sebesar 33.090, pada tahun 2009 sebesar 43.868, pada tahun 2010 sebesar 41.850, pada tahun 2011 sebesar 43.303 dan pada tahun 2012 sebesar 50.056, artinya pada tahun 2008 perusahaan akan membagikan dividen sebesar 33.090 dari jumlah laba yang didapatkan, tahun 2009 perusahaan akan membagikan dividen sebesar 43.868, tahun 2010 perusahaan akan membagikan dividen

sebesar 41.850, pada tahun 2011 perusahaan akan membagikan dividen sebesar 43.303 dan pada tahun 2012 perusahaan akan membagikan dividen sebesar 50.056. Dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 nilai minimum dari dividen tunai yang dibagikan yaitu sebesar 10.700 yang terjadi selama tahun 2008 sampai 2012 dimiliki oleh PT Martina Berto (MBTO), dan nilai maksimum dari pembagian *cash dividend* sebesar 74.394 yang dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID). Berdasarkan data laporan keuangan PT Mandom Indonesia Tbk, pembagian dividen yang dibagikan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainya, salah satunya dikarenakan *earning* yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainya. Hal ini bisa terjadi karena kinerja perusahaannya berjalan dengan baik, penjualan dan penyisihan laba bersih pun juga baik.

PENGUJIAN MODEL

Uji Chow

Berdasarkan pengujian Uji Chow, maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4.1

Uji Chow

Nilai statistik Chow		Distribusi F	Keputusan
-3.94	<	3.05	Terima H ₀

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 4.1 diatas menunjukkan nilai F Statistic yaitu 3.05 dan nilai statistik Chow sebesar -3.94. Maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H₀ diterima yaitu regresi data panel menggunakan model *Common Effect*. Maka model yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah model *Common Effect*

Uji *Common Effect*

Hasil dari uji *Common Effect* bukan merupakan hasil akhir dari proses regresi data panel. Akan tetapi perlu dilakukan uji *Fixed Effect* dan uji *Random Effect* untuk mengetahui model yang terbaik atau tepat untuk regresi data panel pada penelitian ini.

PERSAMAAN REGRESI DATA PANEL

Berdasarkan pengujian model yang dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah model *Common Effect*. Tabel 4.6 merupakan hasil uji dengan model *Common Effect*. Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Common Effect*. Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk dalam persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -1373705 - 60335.52 X_1 - 828.9416 X_2 - 4556.737 X_3 + 2287002 X_4$$

Persamaan diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Koefisien intersep sebesar -1373705 yang berarti apabila variabel X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 konstan maka variabel dependen Y akan bernilai -1373705.
2. Koefisien X_1 (ROE) sebesar - 60335.52 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka variabel dependen yaitu *Cash Dividend* akan menurun sebesar - 60335.52 satuan.
3. Koefisien X_2 (CR) sebesar - 828.9416 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka variabel dependen yaitu *Cash Dividend* akan menurun sebesar 0.050134 satuan.
4. Koefisien X_3 (DTA) sebesar - 4556.737 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka variabel dependen yaitu *Cash Dividend* akan menurun sebesar - 4556.737 satuan.
5. Koefisien X_4 (TATO) sebesar 2287002 yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka variabel dependen yaitu *Cash Dividend* akan meningkat sebesar 2287002 satuan.

Pengujian Hipotesis

Uji-F (Simultan)

Hipotesis yang digunakan yaitu :

H_{01} : ROE, CR, DTA, dan TATO tidak berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap *Cash Dividend* perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

H_{a1} : ROE, CR, DTA, dan TATO berpengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap *Cash Dividend* perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

Dasar pengambilan keputusan uji hipotesis secara simultan atau bersama-sama didapatkan dengan ketentuan sebagai berikut :

a. Berdasarkan tabel *F-statistic*

Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak

b. Berdasarkan nilai probabilitas (p-value)

Jika nilai Prob *F-statistic* $\geq 0,050$, maka H_0 diterima

Jika nilai Prob *F-statistic* $< 0,050$, maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai sebagai berikut:

Tabel. 4.3
Uji Statistik F

Variabel	Probability (F-statistic)	Taraf Signifikansi	Keputusan	Pengaruh	
Variabel independen (ROE, CR, DTA dan TATO)	0.000605	<	0.05	Tolak H_0	Berpengaruh signifikan

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, nilai probability (F-statistic) lebih rendah dari taraf signifikansi 0.05. Sehingga variabel independen yaitu ROE, CR, DTA dan TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Cash Dividend*.

Uji t-Parsial

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak, artinya berpengaruh signifikan.

b. Jika probabilitas ≥ 0.05 , maka H_0 diterima, artinya tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 4.4
Uji t- Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1373705.	1536563.	-0.894012	0.3854
X1?	-60335.52	37700.68	-1.600383	0.1304
X2?	-828.9416	1580.447	-0.524498	0.6076
X3?	-4556.737	26069.10	-0.174795	0.8636
X4?	2287002.	636849.9	3.591116	0.0027

Sumber : Data diolah, 2014

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai berikut:

1. Variabel ROE (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.1304 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend* secara parsial.
2. Variabel CR (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.6076 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti CR tidak berpengaruh terhadap *Cash Dividend* secara parsial.
3. Variabel DTA (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.8636 > 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti DTA tidak berpengaruh terhadap *Cash Dividend* secara parsial.
4. Variabel TATO (X4) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0027 < 0.05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 ditolak yang berarti TATO berpengaruh terhadap *Cash Dividend* secara parsial.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel terikat. Berdasarkan tabel 4.7, diperoleh bahwa nilai R^2 yang disesuaikan (*R-square*) sebesar 0.788489 atau 78,849%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari ROE, CR, DTA dan TATO mampu menjelaskan variabel terikat yaitu *Cash Dividend* perusahaan terdaftar sebesar 78,849%, sedangkan sisanya 21.151% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengaruh ROE Terhadap *Cash Dividend*

Variabel ROE mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Cash Dividend*. Persamaan regresi yang terdapat pada tabel 4.10 memperlihatkan t_{hitung} sebesar -1,600, nilai

probabilitas (*p-value*) sebesar 0,1304, dan koefisien adalah sebesar -60335.52, angka ini menunjukkan variabel ROE tidak berpengaruh signifikan. Hal ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sumani (2011), yang menyebutkan bahwa *return on equity* suatu perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend* perusahaan, yang menurutnya pembagian dividen secara tunai kepada para investor tidak selalu dipengaruhi secara parsial oleh laba perusahaan, karena perusahaan lebih kepada kebutuhan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh CR terhadap *Cash Dividend*

Pengaruh CR terhadap *cash dividend* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,524, nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,6076, dan koefisien adalah sebesar -828,94416, artinya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend*. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bagus Pandu (2012) mengatakan bahwa CR berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *Cash Dividend*. Semakin meningkat atau menurunnya nilai CR tidak selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan nilai *Cash Dividend* atau nilai pembagian dividen. Dimana CR ialah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui jumlah aktiva lancarnya. Sehingga pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa beberapa perusahaan cenderung menggunakan aktiva lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Diana (2012) yang menyatakan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap besaran *Cash Dividend* yang dibagikan. Selain itu hasil penelitian ini juga sependapat dengan Wahana (2012) yang menyatakan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap besaran dividen.

Pengaruh DTA Terhadap *Cash Dividend*

Pengaruh DTA terhadap *Cash Dividend* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,174, nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,8636, dan koefisien adalah sebesar -4556.737, artinya DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend*. Sehingga semakin tinggi tingkat asset yang dibiayai oleh hutang tidak berpengaruh terhadap besaran *cash dividend* yang dibagikan perusahaan. Sebuah utang terhadap total aset lebih tinggi menunjukkan akan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya. Beberapa utang bisa baik bagi perusahaan dan dapat membantu menghasilkan pendapatan yang lebih. Jika sebuah perusahaan memiliki utang terlalu banyak, maka harus melakukan pembayaran bunga yang besar. Sehingga perusahaan lebih memilih memperhitungkan besaran beban bunga yang diterima dibandingkan dividen yang akan dibagikan. Selain itu bila perusahaan memiliki hutang yang kecil perusahaan lebih memilih untuk menanamkan modalnya sebagai investasi atau pertumbuhan perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian Risaptoko (2007), yang menemukan pengaruh perubahan DTA terhadap

kebijakan pembagian dividen perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sumani (2011) mendukung bahwa DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash dividend*. Selain itu Lubis (2009) menyatakan bahwa DTA tidak dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pembayaran besarnya dividen kas, sehingga tidak terlalu penting bagi investor untuk mempertimbangkan DTA.

Pengaruh TATO Terhadap *Cash Dividend*

Pengaruh TATO terhadap *Cash Dividend* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 3.591, nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0027, dan koefisien adalah sebesar -2287002, artinya TATO berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Palino (2012) yang menunjukkan bahwa TATO dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pembayaran besarnya dividen kas. Namun Diana 2012 bertentangan dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap besaran kas dividen perusahaan. Selain itu Wahana (2012) juga menyebutkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap besaran kas dividen. Hasil ini juga mendukung teori yang dikemukakan oleh Syamsuddin (2007:62) bahwa rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Kalau perputarannya lambat, ini menunjukkan aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan menjual.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen, antara lain: ROE, CR, DTA dan TATO terhadap variabel dependen yaitu *Cash Dividen* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu antara tahun 2008-2012.

Berdasarkan hasil perkembangan dan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi data panel, maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut:

1. Perkembangan ROE, CR, DTA dan TATO pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI mengalami fluktuatif dari tahun 2008 sampai 2012.

2. Perkembangan Cash Dividend pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI mengalami fluktuatif dari tahun 2008 sampai 2012.
3. ROE, CR, DTA dan TATO secara simultan atau bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
4. ROE secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Cash Dividend* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. DTA secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan hasil peneltia yang telah diemukakan di atas, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Peneliti Selanjutnya

Disarankan untuk menambah rentang waktu observasi. Untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan sampel yang lebih banyak dan mempunyai kapitalisasi pasar yang besar serta jangka waktu penelitian lebih lama, sehingga hasil penelitian akan lebih akurat dan relevan. Selain itu sampelnya harus lebih bervariasi, lebih baik apabila menggunakan semua perusahaan yang telah *go public* di BEI.

2. Investor

Bagi para investor yang berinvestasi untuk memperoleh dividen, analisis atas laporan keuangan perusahaan yang menjadi target investasi perlu dilakukan untuk menentukan keputusan investasi. Hal ini bermanfaat untuk investor dalam memperhitungkan keuntungan dari investasi berupa dividen agar sesuai dengan yang diharapkan. Selain itu, sebaiknya investor juga mempertimbangkan faktor-faktor eksternal lain untuk mendukung keputusan dalam berinvestasi seperti keadaan ekonomi global, kondisi sosial, politik dan

sebagainya. Dengan informasi tersebut investor dapat menentukan target perusahaan yang tepat untuk dijadikan tempat berinvestasi.

3. Perusahaan

Untuk menjaga loyalitas pemegang saham terhadap perusahaan sebaiknya posisi kas dan kemampuan untuk memperoleh laba dapat dipertahankan dan ditingkatkan agar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tetap terjaga. Efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualannya juga harus diperhatikan, jika perputarannya cepat ini menunjukkan bahwa kemampuan menjualnya lebih besar dibandingkan aktiva yang dimiliki.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

Ang, Robert.(1997). Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia. Penerbit Mediasoft Indonesia.

Brigham, Eugene F. and Gapenski Louise C. (1999). Intermediate Financial Management. 5 th Edition. The Dryden Press. New York.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.(1998). Financial Management. Jilid Dua. Edisi Kedelapan. Terjemahan oleh Herman Wibowo. 2001. Erlangga. Jakarta.

Brigham, F. Eugene. (1983). Fundamental of financial Management. The Dryden Press: Third Edition. Holt-Sounders. Japan.

Brigham. (2004). Fundamental Financial Management. Mc. Graw-Hill. Penerbit PT BEJ. Jakarta.

Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.

Darsono, Azhari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Andi. Yogyakarta.

Fahmi, Irham. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: ALFABETA

Gitman, Lawrence J. And Chad J Zutter.(2012).Principles of Managerial Finance. 13th Edition.England : Pearson.

Ghozalli, Imam. (2011).Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Gujarati.(1999). Ekonomi Dasar.Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

Halim, Abdul. (2007). Manajemen Keuangan Daerah. Salemba Empat. Jakarta.

Harahap, Sofyan Safri. (1998). Teori Akuntansi: Analisis Kritis Terhadap Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Hartono, Jogiyanto. 2008. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi. BPFE,. Yogyakarta.

Husnan, S dan E, Pujiastuti.(1994). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama.UPP AMP YKPN.Yogyakarta.

Husnan, S. (2001).Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia (2009). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Penerbit. Salemba Empat.

Kasmir. (2008). Pengantar Manajemen Keuangan. Penerbit Prenada Media Group.

Keown Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott. (2000). Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi. Terjemahan oleh Haryandini. Penerbit PT. Indeks Kelompok Gramedia. Jakarta.

Levy, Haim, (1998), Principles Of Corporate Finance, South-Western Collage Publishing, Cincinnati, Ohio

Mardiyanto, Handoyo. (2009). Intisari Manajemen Keuangan. PT Grasindo. Jakarta.

Martono dan D. Agus Harjito. (2005). Manajemen Keuangan. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.

Munandar, M. (2000) Budgeting. Perencanaan Kerja, Pengkoordinasian Kerja, Pengawasan Kerja, Edisi 1.Cetakan 14.BPFA.Yogyakarta.

Nazir, Mohammad. (2005). Metode Penelitian.Ghalia Indonesia. Bogor.

Radoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan, Mitra Wacana. Medika, Jakarta.

Riduwan dan Sunarto.(2009). Pengantar Statistika untuk Penelitian. CetakanKedua. Alfabeta. Bandung.

Riyadi, Selamat. (2006). Banking Assets And Liability Management. Edisi 3. Lembaga Penerbit Fakultas EkonomiUniversitas Indonesia. Jakarta.

Riyanto, Bambang. (2001). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Penerbit BPFE. Yogyakarta

Sarnat, Marshall. (1990). Capital Investment And Financial Decisions. Prentice Hall. New York.

Simamora, Henry. (2000), Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis, Jakarta: Salemba Empat

Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Bisnis. Cetakan ke-10.Alfabeta. Bandung.

Sutrisno, Hadi. (2000). Statistik, Jilid 2.Cetakan Ketujuh belas, Penerbit Andi Offset. Yogyakarta.

Syamsudin, Lukman. 2007. Manajemen keuangan perusahaan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.

Tambunan, Andy. (2007). Menilai Harga Wajar Saham. Cetakan Kedua. PT Grasindo. Jakarta.

Tandelilin, Eduardus,. (2010). Portofolio dan Investasi (teori dan aplikasi). Edisi Pertama, Yogyakarta: Kanisius.

Uma, Sekaran. (2006). Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Terjemahan oleh Kwan Men Yon. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland.(1996). Manajemen Keuangan, Jilid Satu. Edisi Kesembilan. Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko, 1999, Bina Rupa Aksara. Jakarta.

Widoadmojo, Sawidji. (1996). Cara Sehat Investasi di Pasar Modal.Penerbit PT Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta.

Jurnal dan Sumber Lain

Al-Ajmi, Jasim and Hameeda Abo Hussain. (2011). Corporate dividend decisions: evidence from Saudi Arabia. The Journal of Risk Finance Vol. 12 No.1. Department of Economics and Finance, College of Business Administration, University of Bahrain, Sakhir, Bahrain.

Anatasia, Ema Liwun. (2012). Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. UPN "Veteran". Yogyakarta.

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.

Diana, Nur. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Idawati, Dwi. (2010). Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Net Profit Margin Terhadap Cash Dividend Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Jawa Timur.

Indonesian Capital Market Dictionary (2011). Jakarta : PT BEI

Latiefasari, Hani Diana. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009).Universitas Diponegoro. Semarang.

Lubis, Yeti Meliani. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan.

Mahrus, Muhammad Dian. (2007). Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Total Assets (DTA) dan Earning Per Share (EPS) pada perusahaan non jasa keuangan yang go public di BEJ. Universitas Negeri Malang. Malang.

Nugroho, Bagus Budi. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009).Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.

Palino, Novianty. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin. Makassar.

Parthington. (2000). Dividend Policy Case Study Australian Capital Market. Journal Of finance.

Risaptoko, RB Atok. (2007). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Asset, Asset Growth, Firm Size Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif pada Perusahaan Listed di BEJ yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen dan Yang Sahamnya Tidak Dimiliki Manajemen Periode Tahun 2002-2005). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Sirait, Febriela dan Sylvia Veronica Siregar (2010) Hubungan Pembagian Dividen Dengan Kualitas Laba:Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 – 2009, Universitas Indonesia.

Suharli, M. Dan Oktorina, M. (2005).Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta.Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8. Solo.

Suherli, Michell.(2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003).Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.

Sumani. (2011). Analisis Pengaruh Return On Equity ,Current Ratio, Debt To Total Asset dan Earning Per Share terhadap Cash Dividend pada Perusahaan Non Jasa Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susanto, Edi. (2002). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden di BEJ periode 1999.Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 07, No. 8, hal 105-137.

Sutrisno.(1999). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend payout ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.

Vianita, Engela dan Amperaningrum, Izzati. (2009). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Wahana, Bagus Pandu. (2012). Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, TATO dan Debt Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.

Widodo, Farkhan. (2002). Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividen Per Share.Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.

Wirjolutito, A. Yanto, H. dan Sandy. (2003). Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Jakarta.