



ANALISIS Pengaruh *Current Ratio*, *Size*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel Intervening

Prio Galih Raga Prakoso, Mochammad Chabachib¹

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Financial performance has become one of the most important issues for investors before they investing their fund inside the company. There is so many factors affect the financial performance and affect their decisions. The sample used in this research consists of 25 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) 2010-2014. This study used the purposive sampling methods. Data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and Annual Report. Data analysis method used is multiple linear regression analysis and also path analysis for analyze the indirect effect of independent variables. The result indicates that CR, and TATO has significant positive effect on ROA, while DER has significant negative effect on ROA, while Size is the only one variable that has no effect on ROA. In the second regression, the result indicates that ROA, Size, and TATO has significant positive effect on Dividend Yield, while CR and DER has significant negative effect. More further, path analysis result indicates that CR and TATO has significant positive effect on Dividend Yield through intervening variables (ROA) while Size and DER has no significant effect on Dividend Yield through intervening variables (ROA).

Keywords: Current Ratio (CR), Size, Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return On Asset (ROA), Dividend Yield.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan saat ini telah menjadi isu yang sangat penting bagi para investor sebelum mereka menginvestasikan dana mereka kedalam perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan keputusan investasi. Kinerja-kinerja keuangan yang tercermin didalam laporan keuangan perusahaan kemudian yang akan menjadi patokan bagi para investor untuk melakukan keputusan investasi. Perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio-rasio keuangan yang baik kemudian akan menjadi pilihan favorit para investor untuk melakukan kegiatan investasi karena kemungkinan untuk mendapatkan *dividend yield* yang lebih tinggi.

Selain itu, akan sangat penting bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja mereka karena hal ini akan berpengaruh langsung terhadap kesejahteraan pemegang saham yang tercermin didalam jumlah dividen yang akan dibagikan, karena sejatinya, tujuan utama perusahaan adalah terus meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Brigham dan Houston (2001). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan dan investor untuk mengidentifikasi variabel-variabel yang dapat memberikan pengaruh terhadap kesejahteraan para investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Firm's Size (TA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai variabel intervening.

¹ *Corresponding author*

**KERANGKAPEMIKIRANTEORITISDANPERUMUSANHIPOTESIS**

Rasio-rasio keuangan tidak diragukan lagi memiliki pengaruh terhadap kebijakan-kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. Oleh karena itu, adalah sebuah fenomena yang biasa ketika dewasa ini para investor lebih teliti dalam melakukan pengecekan keuangan perusahaan sebelum atau sesudah mereka melakukan kegiatan investasi. Rasio-rasio keuangan yang baik diharapkan akan berdampak positif terhadap pembayaran *dividend yield*, dan sebaliknya.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Asset*

Current ratio merupakan variabel likuiditas yang secara sederhana menggambarkan perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. *Resource Based View Theory / RBV Theory* menyatakan bahwa perusahaan merupakan sekumpulan kombinasi sumber daya (modal/sumber dana, manusia, aset, sistem, dll). *RBV Theory* juga meyakini bahwa sumber daya internal lebih penting / lebih baik daripada sumber daya eksternal. Inti dari pendekatan *RBV* adalah bahwa mekanisme pengendalian lebih ditunjukkan kepada manajemen internal untuk menciptakan alokasi sumber daya (termasuk sumber daya modal) secara lebih efisien demi menghasilkan laba. Berdasarkan teori ini, dapat diasumsikan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap *return on assets*. Asumsi ini sesuai dengan hasil penelitian Sophia dan Ikhwan (2007) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*.

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

Pengaruh *Size* Terhadap *Return On Asset*

Size merupakan ukuran perusahaan yang bisa menjadi “batasan” akan aktivitas-aktivitas perusahaan dalam menciptakan laba. Dalam penelitian Barus dan Leliani (2012) disebutkan bahwa menurut *teori critical*, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat. Dengan adanya sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar begitu juga laba perusahaan akan meningkat yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Sunarto dan Budi (2009) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H2: *Size* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Asset*

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas perusahaan sejatinya memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Semakin meningkatnya rasio hutang (beban hutang semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman (Afif, 2011). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rosyadah (2011), yang menemukan bahwa *DER* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (*ROA*).

H3: *DER* berpengaruh negatif terhadap *Return on Asset*

Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Return On Asset*

Secara sederhana, *total asset turnover* merupakan rasio efektivitas aktiva atau kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio aktivitasnya, maka efektivitas penggunaan aset didalam perusahaan akan semakin baik, begitu pula sebaliknya. Selanjutnya, efektivitas penggunaan aset diasumsikan akan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan aset menghasilkan laba, atau profitabilitas perusahaan. Asumsi ini sesuai dengan hasil penelitian Barus dan Leliani (2013), yang menyatakan bahwa *TATO* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *ROA*.

H4: *TATO* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Dividend Yield*

Return on assets menyatakan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba dan menggambarkan kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif. *Return on asset* merupakan salah satu ukuran rasio profitabilitas yang ada didalam sebuah perusahaan. Semakin besar rasio profitabilitas berarti menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Hal ini diasumsikan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam membagikan dividennya kepada para pemegang saham, karena pendapatan dan

keuntungan perusahaan merupakan salah satu faktor utama perusahaan dalam membagikan dividennya. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rehman, dan Takumi (2012), yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend yield*
H5:ROA berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Yield*

Current ratio (rasio lancar) merupakan salah satu ukuran likuiditas perusahaan yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan atau jaminan keamanan perusahaan terhadap kreditur jangka pendek yang memberi hutang kepada perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar terhadap hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Diasumsikan, semakin tinggi angka rasio lancar, maka resiko gagal bayar hutang akan semakin sedikit dan berdampak secara psikologis terhadap *revenue* yang tidak akan terlalu banyak terpapar oleh resiko pembayaran hutang dan bunga. Hal ini diasumsikan akan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Asumsi ini didukung oleh penelitian Febrianti (2013) yang menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividen yield*.

H6:CRberpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*

Pengaruh *Size* Terhadap *Dividend Yield*

Ukuran perusahaan memberikan pandangan yang menyeluruh akan sebuah perusahaan, disamping memperhatikan rasio-rasio keuangannya. Aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki skala ukuran perusahaan (*firm size*) yang lebih besar tentu akan berbeda dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Begitu pula dengan pembayaran *dividen yield* yang dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar tentu akan berbeda dengan kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Imran (2011), yang menemukan bahwa *size* merupakan salah satu dari beberapa faktor utama penentu kebijakan *dividen yield*.

H7:Sizeberpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Yield*

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara total hutang perusahaan terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio solvabilitas perusahaan sejatinya memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Semakin meningkatnya rasio hutang (beban hutang semakin besar) maka hal tersebut berakibat terhadap penurunan profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman (Afif, 2011). Hal ini diasumsikan akan berpengaruh negatif terhadap *dividen yield*. Asumsi ini didukung oleh hasil penelitian Wicaksana (2012) yang menemukan bahwa rasio hutang memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *dividen yield*.

H8:DERberpengaruh negatif terhadap *Dividend Yield*

Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Dividend Yield*

Total asset turnover merupakan rasio efektivitas aktiva atau kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio aktivitasnya, maka efektivitas penggunaan aset didalam perusahaan akan semakin baik, begitu pula sebaliknya. Selanjutnya, efektivitas penggunaan aset diasumsikan akan berpengaruh signifikan terhadap laba yang dihasilkan perusahaan, dan pada akhirnya, tingkat laba yang baik akan berpengaruh terhadap pembayaran *dividen yield*. Asumsi ini sesuai dengan hasil penelitian Ariyanti (2011), yang menyatakan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividen yield*.

H9:TATOberpengaruh positif terhadap *Dividend Yield*

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Yield* dengan ROA Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hipotesis pertama (H1), yang memberikan asumsi awal bahwa *current ratio* berpengaruh positif (+) terhadap *return on assets* dan hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif (+) terhadap *dividen yield*. Maka hipotesis kesepuluh dapat dinyatakan sebagai berikut.

H10:CRberpengaruh positif terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening

Pengaruh *Size* Terhadap *Dividend Yield* dengan *ROA* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hipotesis kedua (H2), yang memberikan asumsi awal bahwa *size* berpengaruh positif (+) terhadap *return on assets* dan hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif (+) terhadap *dividend yield*. Maka hipotesis kesebelas dapat dinyatakan sebagai berikut.

H11: *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Yield* dengan *ROA* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hipotesis ketiga (H3), yang memberikan asumsi awal bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif (-) terhadap *return on assets* dan hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif (-) terhadap *dividend yield*. Maka hipotesis kedua belas dapat dinyatakan sebagai berikut.

H12: *DER* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening

Pengaruh *TATOT* Terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hipotesis keempat (H4), yang memberikan asumsi awal bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif (+) terhadap *return on assets* dan hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif (+) terhadap *dividend yield*. Maka hipotesis ketiga belas dapat dinyatakan sebagai berikut.

H13: *DER* berpengaruh positif terhadap *Dividend Yield* dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Ada tiga jenis variabel yang akan digunakan di dalam penelitian ini, yaitu:

1. Variabel Dependen, adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, baik oleh variabel-variabel independen, maupun variabel-variabel intervening. Dalam penelitian ini, *dividend yield* adalah variabel dependen yang diasumsikan dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya.
2. Variabel Intervening dapat didefinisikan sebagai variabel pemisah antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel intervening merupakan variabel antara atau *mediating* (Ghozali, 2013). Fungsi dari variabel ini adalah memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel intervening *bisa berpengaruh atau tidak berpengaruh* terhadap variabel dependen serta *bisa dipengaruhi atau tidak bisa dipengaruhi* oleh variabel independen. Dengan kata lain, variabel intervening bisa berperan sebagai variabel perantara antara variabel independen dan variabel dependen atau tidak. Variabel yang berperan sebagai variabel intervening didalam penelitian ini adalah *return on asset*.
3. Variabel Independen, adalah variabel bebas yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain, namun variabel ini memiliki pengaruh terhadap variabel-variabel lain seperti variabel intervening maupun variabel dependen. Di dalam penelitian ini, ada lima variabel yang berperan sebagai variabel independen, yaitu *current ratio*, *size*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*.

Penentuan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan *metode purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan manufaktur selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014
2. Perusahaan sampel yang telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun berturut-turut, yaitu tahun 2010 sampai dengan 2014.
3. Perusahaan sampel yang mempunyai data pembayaran dividen sekurang-kurangnya lima tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2010 sampai 2014. Sehingga perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada tahun tertentu selama periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel.

Ada dua puluh lima perusahaan manufaktur yang menjadi sampel didalam penelitian ini. Keduapuluhlima perusahaan tersebut merupakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang berasal dari berbagai sektor usaha ; sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda, selain itu, digunakan pula analisis jalur dan uji sobel untuk menganalisis pengaruh tidak langsung antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening.

Analisis Regresi

Adapun model analisis regresi yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y1 = 1 X1 + 2 X2 + 3 X3 + 4 X4 + 1$$

$$Y2 = 5 Y1 + 6 X1 + 7 X2 + 8 X3 + 9 X4 + 2$$

Keterangan:

$Y1$ = Return on Asset

$Y2$ = Dividend Yield

$X1$ = Current Ratio

$X2$ = Size

$X3$ = Debt To Equity Ratio

$X4$ = Total Asset Turnover

1 = Koefisien Jalur *Current Ratio* dengan ROA

2 = Koefisien Jalur *Size* Dengan ROA

3 = Koefisien Jalur *DER* Dengan ROA

4 = Koefisien Jalur *TATO* Dengan ROA

5 = Koefisien Jalur ROA Dengan *Dividend Yield*

6 = Koefisien Jalur *CR* Dengan *Dividend Yield*

7 = Koefisien Jalur *Size* Dengan *Dividend Yield*

8 = Koefisien Jalur *DER* Dengan *Dividend Yield*

9 = Koefisien Jalur *TATO* Dengan *Dividend Yield*

1-2= Error of Term atau variabel pengganggu

Analisis Jalur

Untuk menguji pengaruh variabel intervening, digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variable (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).

Uji Sobel

Sobel test digunakan untuk mengkonfirmasi hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen (*CR*, *Size*, *DER*, dan *TATO*) terhadap variabel dependen (*Dividend Yield*) melalui variabel intervening (*ROA*). *Sobel test* dilakukang dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Berikut ini adalah perincian *sobel test* yang dilakukan untuk menguji hubungan tidak langsung antara *CR*, *Size*, *DER*, dan *TATO* terhadap *Dividend Yield* yang di mediasi oleh *ROA*.

Adapun langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menguji pengaruh tidak langsung menggunakan *sobel test* adalah sebagai berikut:

1. Hitung *standard error* dari koefisien tidak langsung (*indirect effect*) dengan menggunakan rumus:

$$Sp2 p3 = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

dimana,

$Sp2p3$: Standar error koefisien indirect effect

$p2$: Koefisien regresi pada kolom unstandardized coefficients untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening

$p3$: Koefisien regresi pada kolom unstandardized coefficients untuk pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen

$Sp2$: Standard error pada kolom unstandardized untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening

$Sp3$: Standard error pada kolom unstandardized untuk pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen

- Setelah melakukan perhitungan standar error koefisien indirect effect, selanjutnya dapat dihitung nilai t statistik dari koefisien pengaruh mediasi tersebut dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3}$$

- Setelah mengetahui nilai t statistik pengaruh mediasi, maka langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Jika nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel, dengan tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi tidak signifikan yang berarti tidak ada pengaruh mediasi dan sebaliknya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2010-2014 yaitu sebanyak 125 data pengamatan (5 tahun x 25 perusahaan). Sedangkan distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	125	.090	3.534	2.43217	.285293
Return On Asset	125	-.054	.803	.17455	.138873
Current Ratio	125	.420	4.230	1.26612	.528548
Size	125	78200	236029000	19413960.57	38200171.220
DER	125	.040	3.020	.73527	.640113
TATO	125	.399	4.110	1.20610	.515410
Valid N (listwise)	125				

Sumber :data sekunder yang sudah diolah, 2016

Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening

Deskripsi Objek Penelitian (Outlier)

Tabel dibawah ini menunjukkan analisis statistik deskriptif data yang telah bebas dari *data outlier*:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return On Asset (LN)	97	-3.270	-.620	-1.98531	.498748
Current Ratio (LN)	97	-.460	.920	.18072	.347063
Size	97	78200	86194995	12316670.80	18097790.918
DER (LN)	97	-2.210	.750	-.78948	.706050
TATO (LN)	97	-.560	.880	.11773	.353278
Valid N (listwise)	97				

Sumber: data sekunder yang sudah diolah, 2016

Analisis Regresi

Adapun hasil analisis regresi pengaruh variabel independen (*Current Ratio*, *Size*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover*) terhadap variabel *Return On Asset* dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.179	.102		-21.380	.000
	Current Ratio (LN)	.280	.132	.196	2.125	.036
	Size	-3.436	.000	-.125	-1.188	.238
	DER (LN)	-.163	.072	-.232	-2.270	.026
	TATO (LN)	.491	.145	.350	3.376	.001

a. Dependent Variable: Return On Asset (LN)
 Sumber: data sekunder yang sudah diolah, 2016

$$Y1 = 1 X1 + 2 X2 + 3 X3 + 4 X4 + 1$$

$$Y1 = 0,280 + (-3,436) + (-0,163) + 0,491 + 0,5$$

Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen dan Variabel Intervening Terhadap Variabel Dependen

Deskripsi Objek Penelitian (Outlier)

Tabel dibawah ini menunjukkan analisis statistik deskriptif data yang telah bebas dari *data outlier*:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Yield	96	.009	1.002	.40348	.225169
ROA PRED	96	-5.498	-2.738	-4.22935	.537322
Current Ratio (LN)	96	-.460	.920	.16479	.365361
Size	96	78200	86194995	12677034.00	18542677.022
DER (LN)	96	-2.210	.910	-.74146	.720983
TATO (LN)	96	-.560	.880	.15896	.334621
Valid N (listwise)	96				

Sumber : data sekunder yang sudah diolah, 2016

Analisis Regresi

Adapun hasil analisis regresi pengaruh variabel independen (*Current Ratio, Size, Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover*) dan variabel intervening (*Return On Asset*) terhadap variabel *Dividend Yield* dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.277	.179		7.124	.000
	ROA PRED	.226	.040	.540	5.589	.000
	Current Ratio (LN)	-.020	.055	-.033	-.370	.712
	Size	4.325	.000	.356	3.415	.001
	DER (LN)	-.014	.030	-.044	-.462	.645
	TATO (LN)	.140	.070	.208	2.005	.048

a. Dependent Variable: Dividend Yield
 Sumber : data sekunder yang sudah diolah, 2016

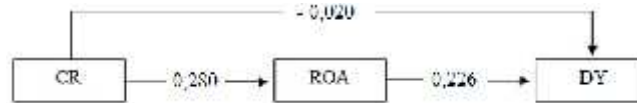
$$Y2 = 5 Y1 + 6 X1 + 7 X2 + 8 X3 + 9 X4 + 2$$

$$Y2 = 0,226 + (-0,020) + 4,325 + (-0,014) + 0,140 + 0,575$$

Analisis Jalur

Untuk menguji pengaruh variabel intervening, digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013). Adapun hasil analisis jalur hubungan antar variabel yang menggambarkan pengaruh langsung dan tidak langsung variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dapat digambarkan sebagai berikut:

Model Analisis Jalur *Current Ratio* terhadap *Dividend Yield*



Keterangan:

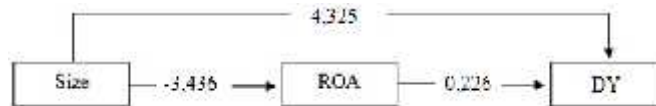
Pengaruh Langsung : (- 0,020)

Pengaruh Tidak Langsung : $0,280 \times 0,226 = 0,063$

Total Pengaruh : $(-0,020) + 0,063 = 0,043$

Model analisis jalur *CR* terhadap *Dividend Yield* pada gambar 4.7 menunjukkan bahwa *CR* berpengaruh langsung terhadap *Dividend Yield* sebesar (-0,020) dan berpengaruh tidak langsung terhadap *Dividend Yield* sebesar 0,063. Sedangkan total *CR* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sebesar 0,043. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih kecil daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung ($-0,020 < 0,063$), maka dapat ditarik kesimpulan awal bahwa *ROA* dapat memediasi pengaruh *CR* terhadap *Dividend Yield*.

Model Analisis Jalur *Size* terhadap *Dividend Yield*



Keterangan:

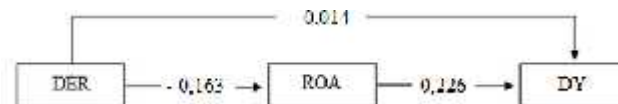
Pengaruh Langsung : 4,325

Pengaruh Tidak Langsung : $(-3,436 \times 0,226) = -0,776$

Total Pengaruh : $4,325 + (-0,776) = 3,549$

Model analisis jalur *Size* terhadap *Dividend Yield* pada gambar 4.8 menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar 4,325 dan berpengaruh tidak langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar (-0,776). Sedangkan total *Size* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sebesar 3,549. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung ($4,325 > -0,776$), maka dapat ditarik kesimpulan awal bahwa *ROA* tidak dapat memediasi pengaruh *Size* terhadap *Dividend Yield*.

Model Analisis Jalur *DER* terhadap *Dividend Yield*



Keterangan:

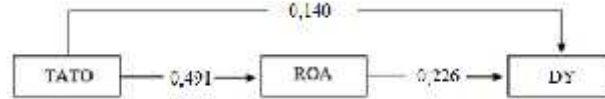
Pengaruh Langsung : (- 0,014)

Pengaruh Tidak Langsung : $(-0,163) \times 0,226 = - 0,036$

Total Pengaruh : $(-0,014) + (-0,036) = - 0,050$

Model analisis jalur *DER* terhadap *Dividend Yield* pada gambar 4.9 menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar (-0,014) dan berpengaruh tidak langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar (-0,036). Sedangkan total *DER* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sebesar (-0,050). Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung (-0,014 > -0,036), maka dapat ditarik kesimpulan awal bahwa *DER* tidak dapat memediasi pengaruh *Size* terhadap *Dividend Yield*.

Model Analisis Jalur *TATO* terhadap *Dividend Yield*



Keterangan:

- Pengaruh Langsung : 0,140
- Pengaruh Tidak Langsung : 0,491 x 0,226 = 0,110
- Total Pengaruh : 0,140 + 0,110 = 0,250

Model analisis jalur *TATO* terhadap *Dividend Yield* pada gambar 4.10 menunjukkan bahwa *TATO* berpengaruh langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar 0,140 dan berpengaruh tidak langsung terhadap variabel *Dividend Yield* sebesar 0,110. Sedangkan total *DER* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sebesar 0,250. Besarnya koefisien regresi pengaruh langsung lebih besar daripada koefisien regresi pengaruh tidak langsung (0,140 > 0,110), maka dapat ditarik kesimpulan awal bahwa *DER* tidak dapat memediasi pengaruh *TATO* terhadap *Dividend Yield*.

Sobel Test

Sobel Test digunakan untuk mengkonfirmasi hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel independen (*CR*, *Size*, *DER*, dan *TATO*) terhadap variabel dependen (*Dividend Yield*) melalui variabel intervening (*ROA*). Adapun hasil *sobel test* bisa dilihat pada tabel berikut:

Hasil Sobel Test

Keterangan	t hitung	t tabel
<i>CR</i> > <i>ROA</i> > <i>DY</i>	1,968	1,96
<i>SZ</i> > <i>ROA</i> > <i>DY</i>	-5,66	1,96
<i>DER</i> > <i>ROA</i> > <i>DY</i>	-2,4	1,96
<i>TATO</i> > <i>ROA</i> > <i>DY</i>	2,89	1,96

Pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa setelah dilakukan *Sobel Test* untuk memastikan adanya pengaruh mediasi antara *CR*, *Size*, *DER*, dan *TATO* terhadap *DY* melalui *ROA*, diperoleh bahwa *ROA* tidak dapat digunakan sepenuhnya sebagai variabel mediasi untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (*CR*, *Size*, *DER*, dan *TATO*) terhadap variabel dependen (*DY*) karena pada beberapa variabel, seperti *Size*, dan *Debt To Equity Ratio*, nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t tabel yaitu (-5,66) pada variabel *Size*, dan (-2,4) pada variabel *Debt To EquityRatio*. Hal ini berarti *ROA* tidak dapat digunakan sebagai variabel mediasi untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (*Size*, dan *DER*) terhadap variabel dependen (*DY*). Sedangkan pada variabel *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover*, nilai t hitung lebih besar bila dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu 1,968 pada variabel *Current Ratio* dan 2,89 pada variabel *Total Asset Turnover*. Hal ini berarti *ROA* dapat digunakan sebagai variabel mediasi untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen (*CR* dan *TATO*) terhadap variabel dependen (*DY*)

Pembahasan Hasil Penelitian

Adapun penjelasan dari hubungan masing-masing variabel (variabel dependen, variabel independen, dan variabel intervening) yang digunakan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *ROA*. Hal ini dibuktikandengan arah koefisien positif sebesar 0,280 dan tingkat signifikansi sebesar 0,036. H1 terbukti. Artinya, semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan, maka akan

meningkatkan rasio profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan jumlah laba yang dihasilkan dan pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap rasio profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sophia dan Ikwhan (2007) yang menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return On Asset*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *ROA*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien negatif sebesar (-3,43) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,238. H2 tidak terbukti. Arah koefisien negatif menandakan bahwa peningkatan jumlah *Total Asset*, akan menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Data perbandingan variabel *Size* dan *Return On Asset* (Gambar 6.2, Hal. 154) menunjukkan bahwa pada periode penelitian, pertumbuhan profitabilitas cenderung stagnan. Sementara pertumbuhan total aset perusahaan meningkat dengan cepat. Hal ini dapat menyebabkan hubungan yang negatif diantara kedua variabel. Tingkat profitabilitas yang tidak meningkat mengindikasikan stagnansi tingkat penjualan atau nilai total aset yang meningkat terlalu besar bila dibandingkan dengan penjualan, sehingga tingkat profitabilitasnya menunjukkan stagnansi atau bahkan menurun.

The Du Pont Theory menyatakan bahwa profitabilitas merupakan gabungan dari profitabilitas penjualan dan efektivitas penggunaan aktiva. Jika jumlah aset yang besar tidak diikuti dengan penjualan yang baik dan diikuti pula dengan efektivitas penggunaan aset yang buruk, sangat mungkin terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Prabowo (2009), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *ROA*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien negatif sebesar (-0,163) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026. H3 terbukti. Artinya, semakin tinggi tingkat *DER*, rasio profitabilitas akan menurun. *Debt To Equity Ratio* mengindikasikan jumlah total hutang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan. Naiknya rasio *DER* menandakan naiknya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Tingginya tingkat hutang akan membuat pendapatan perusahaan lebih rentan terparah oleh resiko pembayaran hutang beserta bunga yang harus dilunasi. Hal ini secara langsung akan mengurangi jumlah laba dan pada akhirnya akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Rosyadah (2011) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *ROA*.

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *TATO* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *ROA*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien positif sebesar 0,491 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. H4 terbukti. Artinya, peningkatan rasio efektivitas aktiva (*TATO*), akan mengakibatkan peningkatan rasio profitabilitas perusahaan. *The Du Pont Theory* menyatakan bahwa profitabilitas dipengaruhi oleh profitabilitas penjualan serta kemampuan aktiva menghasilkan penjualan bersih (perputaran total aset / *Total Asset Turn Over*). Dengan kata lain, semakin efektif penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba, akan menyebabkan naiknya angka rasio profitabilitas perusahaan. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian Barus dan Leliani (2013), yang menyatakan bahwa tingkat efektivitas aset dalam menghasilkan penjualan akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien positif sebesar 0,226 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. H5 terbukti. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, pembayaran dividen akan semakin tinggi. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan / laba yang pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Maka dalam hal ini, semakin *profitable* sebuah perusahaan, pembayaran dividennya akan semakin tinggi. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian Rehman dan Takumi (2012) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Yield*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien negatif sebesar (-0,020) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,712. H6 tidak terbukti. Arah koefisien negatif menandakan bahwa peningkatan rasio lancar akan mengakibatkan penurunan pembayaran dividen. Data perbandingan *Current Ratio* dan *Dividend Yield* (Gambar 6.6 Hal. 156) menunjukkan bahwa pada periode penelitian, setiap peningkatan nilai *Current Ratio*, akan diikuti dengan penurunan nilai *Dividend Yield*, dan sebaliknya. Hal ini dapat

dilihat pada tahun 2011, dimana nilai *CR* menunjukkan penurunan dan diikuti oleh kenaikan nilai rata-rata *Dividend Yield*. Sementara pada tahun 2012, nilai *CR* cenderung meningkat, namun nilai *Dividend Yield* menunjukkan penurunan. Hal yang sama kembali terjadi pada tahun 2014, dimana nilai *CR* kembali melemah, namun nilai *Dividend Yield* kembali menunjukkan peningkatan. *Current Ratio* merupakan rasio likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tidak berpengaruhnya likuiditas perusahaan terhadap *Dividend Yield* menunjukkan bahwa perusahaan lebih menggunakan likuiditasnya untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek perusahaan daripada untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Handayani dan Rahayuningtyas (2014) yang menyatakan bahwa rasio lancar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Yield*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien positif sebesar 4,32 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. H7 terbukti. Artinya, *Dividend Yield* yang dibagikan akan meningkat dan berbanding lurus dengan pertumbuhan *Total Asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (*Size*) yang dinotasikan dengan *Total Asset (TA)* memberikan pandangan yang menyeluruh akan sebuah perusahaan. Kemampuan perusahaan yang memiliki skala ukuran perusahaan (*firm size*) yang lebih besar tentu akan lebih baik dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Begitu pula dengan pembayaran *dividen yield* yang dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan-perusahaan berskala besar cenderung akan membayar dividen lebih banyak untuk mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Imran (2011), yang menemukan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu dari beberapa faktor utama penentu kebijakan *Dividend Yield*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Yield*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien negatif sebesar (-0,014) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,645. H8 tidak terbukti. Arah koefisien negatif menandakan bahwa peningkatan rasio hutang akan menyebabkan penurunan jumlah dividen yang dibayarkan. Data perbandingan *DER* dan *DY* (Gambar 6.8 Hal. 157) menunjukkan bahwa pada dua periode berturut-turut (tahun 2012 dan tahun 2013) arah pertumbuhan *DER* dan *DY* selalu berlawanan. Pada tahun 2012, nilai *DER* cenderung meningkat. Namun pada periode yang sama nilai *DY* cenderung menurun. Sementara itu pada tahun 2013, nilai *DY* rata-rata kembali menunjukkan penguatan. Namun hal ini diikuti oleh penurunan nilai *DER*. Hal inilah yang menyebabkan hubungan negatif antar kedua variabel. Meningkatnya rasio hutang terhadap ekuitas menunjukkan bahwa jumlah hutang meningkat atau jumlah ekuitas yang menurun. Kedua hal ini akan menyebabkan perusahaan cenderung untuk menahan laba dan membayar hutang. Hal ini secara tidak langsung akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wicaksana (2012) yang menemukan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Yield*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *TATO* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *DY*. Hal ini dibuktikan dengan arah koefisien positif sebesar 0,140 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,048. H9 terbukti. Artinya, semakin efektif tingkat penggunaan aktiva didalam perusahaan, akan semakin meningkat pula pembayaran *dividen yield*. Rasio aktivitas yang baik akan menghasilkan laba secara efektif yang kemudian tercermin didalam rasio profitabilitas perusahaan. Pada akhirnya, profitabilitas perusahaan akan berpengaruh positif terhadap pembayaran *dividen yield* karena perusahaan yang *profitable* akan mampu membagikan dividen dengan jumlah yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ariyanti (2011) yang menyatakan bahwa *TATO* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Yield*.

ROA dapat memediasi pengaruh *Current Ratio* dan *DY*. Berdasarkan model pada analisis jalur menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh langsung terhadap *DY* sebesar (-0,020) dan berpengaruh tidak langsung sebesar 0,063 sehingga pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung (0,063 > -0,020). Selain itu, pada *Sobel Test* diketahui bahwa nilai *t* hitung masih lebih tinggi daripada nilai *t* tabel (1,968 > 1,96). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *ROA* dapat memediasi hubungan antara *Current Ratio* dan *Dividend Yield*.

ROA tidak dapat memediasi pengaruh *Size* dan *DY*. Model pada analisis jalur menunjukkan bahwa *Size* berpengaruh langsung terhadap *DY* sebesar 4,32 dan berpengaruh tidak langsung sebesar (-0,776) sehingga pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung (-0,776 < 4,32). Selain

itu, pada *Sobel Test*, diketahui bahwa nilai *t* hitung masih lebih kecil daripada nilai *t* tabel ($-5,66 < 1,96$). Maka, dapat disimpulkan bahwa *ROA* tidak dapat memediasi hubungan antara *Size* dan *Dividend Yield*.

ROA tidak dapat memediasi hubungan antara *DER* dan *DY*. Model pada analisis jalur menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh langsung terhadap *DY* sebesar $(-0,014)$ dan berpengaruh tidak langsung sebesar $(-0,036)$, sehingga pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung $(-0,036 < -0,014)$. Selain itu, pada *Sobel Test*, diketahui bahwa nilai *t* hitung masih lebih kecil daripada nilai *t* tabel $(-2,4 < 1,96)$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *ROA* tidak dapat memediasi hubungan antara *DER* dan *Dividend Yield*.

ROA dapat memediasi hubungan antara *TATO* dan *DY*. Model pada analisis jalur menunjukkan bahwa *TATO* berpengaruh langsung terhadap *DY* sebesar $0,140$ dan berpengaruh tidak langsung sebesar $0,110$ sehingga pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung $(0,110 < 0,140)$. Namun, pada *Sobel Test*, diketahui bahwa nilai *t* hitung masih lebih besar daripada nilai *t* tabel $(2,89 > 1,96)$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *ROA* dapat memediasi hubungan antara *DER* dan *Dividend Yield*.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa secara parsial, nilai koefisien yang untuk masing-masing variabel yang memiliki pengaruh paling besar dan signifikan terhadap *ROA* adalah *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Aset Turnover*, dengan tingkat signifikansi dibawah $0,05$ yaitu masing-masing sebesar $0,036$ (*Current Ratio*), $0,026$ (*DER*), dan $0,001$ (*TATO*). Selain itu, variabel-variabel yang paling berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Yield* adalah *ROA*, dengan nilai koefisien sebesar $0,226$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,000$, *Size*, dengan nilai koefisien sebesar $4,32$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,001$, serta variabel *TATO*, dengan nilai koefisien sebesar $0,140$ dan tingkat signifikansi $0,048$. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas penggunaan aktiva disamping berusaha meningkatkan produktivitas perusahaan dan aset perusahaan karena hal ini akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya dapat mendatangkan kesejahteraan pada para pemegang saham.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, yaitu nilai *adjusted R²* yang relatif rendah, yaitu $0,218$ pada variabel *ROA*. Sehingga pada variabel *ROA*, variabel-variabel independen (*Current Ratio*, *Size*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover*) hanya dapat menjelaskan profitabilitas sebesar $21,8\%$. Sementara sisanya berada diluar model penelitian. Artinya, masih ada $78,2\%$ faktor yang belum dipertimbangkan dalam model regresi. Sementara itu, pada variabel *Dividend Yield*, nilai *adjusted R²* yang tertera adalah $0,294\%$. Sehingga pada variabel *Dividend Yield*, variabel-variabel independen (*Return On Asset*, *Current Ratio*, *Size*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover*) hanya dapat menjelaskan profitabilitas sebesar $29,4\%$. Sementara sisanya berada diluar model penelitian. Artinya, masih ada $70,6\%$ faktor yang belum dipertimbangkan dalam model regresi. Oleh karena itu, pada penelitian selanjutnya perlu menggali faktor-faktor lain yang belum dipertimbangkan didalam penelitian ini.

REFERENSI

- Afif, Ryanda. 2011. Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth* dan *Total Asset* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI 2006-2009), Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2011.
- Ang, Robert. 1997, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Mediasoft Indonesia.
- Anandita Wicaksana, I Gede. 2012. *Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Universitas Udayana. 2012.
- Apandi, Nor. 2012, Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Return On Investment* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011.



- Arimawati, Rizki. 2011. Analisis Pengaruh *Cash Position, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Company's Growth* dan *Collateralizable Assets* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009. Jurnal Universitas Diponegoro, 2011.
- Ariyanti, Wahyu. 2014. Pengaruh *Total Asset Turnover (TATO), Inventory Turnover (ITO), Debt To Equity Ratio* dan *Earning Per-Share (EPS)* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011).
- Laksono, Bagas. 2006. Analisis Pengaruh *Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. Perbandingan Pada Perusahaan *Multi Nasional Company (MNC)* dan *Domestic Corporation* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2004). Jurnal Universitas Diponegoro, 2006.
- Barus, dan Leliani. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Volume 03, No. 02. Oktober 2013.
- Brigham, Eugene F and Gapenskioise C. 1999. *Intermediate Financial Management*, 5th Edition. New York : The Dryden Press.
- Brigham E dan Houston J. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Febrianti, Isa. 2013. Analisis Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio*, dan *Growth* Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Jurnal Universitas Brawijaya Malang. 2013.
- Ferry, M.G., dan Jones, W.H. (1979). *Determinants Of Financial Structure: A New Methodological Approach. Journal of Finance*, 01 XXXIV.
- Ghozali, Imam (2013). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program SPSS. Cetakan ke-7. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013
- Gill, Biger and Tibrewala. 2010. *Determinants of Dividend Policy : Evidence from United States*. The Open Bussiness Journals, 2010.
- Handayani, dan Rahayuningtyas. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan yang *Listing* di BEI Tahun 2009 – 2011). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol. 7 No. 2 Januari 2014.
- Hansen, dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth*, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. 2014.
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang *Mempengaruhi Dividend Policy* Pada Perusahaan Yang *Go Public* di Indonesia. Jurnal Ekonomi & Pendidikan. Volume 4 Nomor 2, November 2007.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan, Pendekatan Rasio Keuangan. Jakarta :CAPS (*Center for Academic Publishing Service*).
- Hikmah, dan Astuti. 2013. Pengaruh *Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability*, dan *Size Of Firm* Terhadap Kebijakan *Dividend Policy* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Volume 2, Nomor 1, April 2013.
- Imran, Kashif. 2011. *Determinants Of Dividend Policy: A Case Of Pakistan Engineering Sector*. Applied Economics Research Centre, University of Karachi. 2011.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, Periode Keuangan 2010-2014.



Indonesian Stock Exchange (IDX), Periode Keuangan 2010-2014.

- Limbargo dan Juniarti. 2014. Pengaruh *Family Control* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Industri Properti dan *Real Estate*. 2014.
- Pribadi, Angga Satria. 2012. Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership*, dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Policy*. *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 212-211.
- Priharyanto, Budi. 2009. Analisis Pengaruh *Current Ratio, Inventory Turnover, Debt To Equity Ratio*, dan *Size* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* dan Perusahaan *Consumer Goods* yang Listed Di BEI Periode Tahun 2005-2007). *Jurnal Universitas Diponegoro*. 2009.
- Rahmawati, Saerang, Van Rate. 2011. Pengaruh *Current Ratio, Inventory Turnover*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Assets* (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009). *Jurnal Universitas Negeri Malang*. 2011.
- Rehman, and Haruto Takumi. 2012. *Determinants of Dividend Policy: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE)*. Pakistan. *Academic Journals JCIBR*. Volume 01, Issue 01, 2012.
- Rosyadah, Faizatur. 2011. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2011). *Jurnal Universitas Brawijaya*. 2011.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sophia, dan Ikhwan. Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Current Ratio*, Dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Return On Equity* (Studi Kasus Pada Perum Pegadaian). *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia*. 2007.
- Sunarto, dan Budi. 2009. Pengaruh *Leverage*, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Tema Vol. 6 Edisi 1, Maret 2009 Hal 86 – 103*.
- Sundjaja, dan Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan, Edisi Keempat*. Bandung : Literata.
- Tri Prabowo, Budhi. 2009. Analisis Pengaruh *Capital Adequacy Ratio, Loan to Deposit Ratio, Size*, Biaya Operasional, Dengan Pendapatan Operasional, Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Universitas Negeri Semarang*. 2009.
- Van Horne, and Wachowicz. 2009. *Fundamental of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat.
- Weston, and Copeland. 1985. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Yuningsih. 2002. Interdependensi Antara Kebijakan *Dividend Policy, Financial Leverage* dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Ekonomi*. 9.174.182.