



Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, dan Total Assets Turn Over terhadap Dividend Payout Ratio pada Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Puput Indrayani

puput.indrayani.019@gmail.com

Haris Wibisono

haris@staff.widya mandala.ac.id

Theresia Purbandari

theresiapurbandari@yahoo.com

Prodi Akuntansi Universitas Katolik Widya Mandala Madiun

ABSTRACT

This study aims to prove empirically the effect of return on assets, net profit margin, earnings per share, debt to equity ratio, and total assets turnover over dividend payout ratio in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. The sample used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2015. The total sample of 136 companies is determined based on purposive sampling method. This research used multiple linear regression method with SPSS version 17 program. The results of this study are not able to prove that the return on assets, net profit margin, earnings per share, debt to equity ratio, and total assets turn over affect the dividend payout ratio.

Keywords : return on assets, net profit margin, earnings per share, debt to equity ratio, dividend payout ratio.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk kegiatan operasinya, berbagai sumber pendanaan yang dapat digunakan berupa modal pemilik, pinjaman, laba ditahan hingga penjualan saham bagi investor terutama pada perusahaan yang telah *Go Publik* dan terdaftar di Bursa Efek. Kegiatan yang dijalankan dalam perusahaan tentunya dapat menghasilkan laba atau bahkan mengalami kerugian. Laba perusahaan dapat digunakan untuk dua hal, yaitu untuk diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen merupakan kompensasi berupa bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Nst (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Oleh sebab itu peran kebijakan dividen sangat penting dalam mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan.

Perusahaan manufaktur menjadi salah satu sektor di BEI yang berperan penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang kegiatannya mengolah bahan baku menjadi barang jadi kemudian dijual dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sesuai yang diharapkan. Ini berarti perusahaan manufaktur berhubungan dengan daya beli masyarakat sehari-hari melalui aktivitas produksi yang dilakukan secara terus-menerus untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Aktivitas perusahaan manufaktur akan dapat berjalan dengan lancar jika ada dana yang besar sehingga lebih membutuhkan

sumber dana jangka panjang untuk mengembangkan aktivitas produksi. Kegiatan ini akan menarik jika dihubungkan dengan dividen sebagai bagian dari laba yang dibayarkan kepada investor yang telah bersedia menanamkan modalnya. Pembagian dividen pada investor mengakibatkan pengurangan jumlah laba ditahan yang digunakan perusahaan untuk reinvestasi (Yanti, 2014). Oleh sebab itu peran manajemen perusahaan memiliki andil yang besar dalam mengoptimalkan kebijakan dividen agar menguntungkan bagi perusahaan dan investor (Nst, 2015).

Kebijaka dividen perusahaan dapat tercermin dari *dividend payout ratio* yang merupakan rasio nilai pembayaran dividen terhadap laba bersih (Nst, 2015). Pembayaran dividen tersebut merupakan suatu hal yang sulit untuk diprediksi. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan sesuai dengan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh suatu perusahaan. Sehingga perlu diperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan pembayaran dividen tersebut. Berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya rasio yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen terdiri dari *return on asset*, *net profit margin*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *total assets turn over*.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris bahwa *return on asset*, *net profit margin*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *total assets turn over* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat menentukan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi perusahaan dan investor.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Teory*)

Masalah kebijakan deviden berkaitan dengan masalah keagenan (Putri dan Nasir, 2006 dalam Dewi, 2008). Manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan, agar perusahaan mencapai tujuan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham) (Hanafi, 2004). Dengan kewenangan yang dimiliki, manager dapat bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk kepentingan pribadinya. Hal itu tidak disukai oleh pemegang saham karena pengeluaran yang dilakukan oleh manager akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut sebagai *agency conflic* (Dewi, 2008).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat besar peranannya didalam suatu entitas, karena kebijakan dividen tidak hanya merangkul kepentingan perusahaan semata tetapi juga menyangkut kepentingan pemegang saham (Yunita dan Friskarunia, 2016). Rahmawati, Saerang, dan Rate (2014) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan, kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap atau reaksi investor yang berarti pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu seringkali dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

Sari (2014) dalam Yunita dan Friskarunia (2016) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan persentase laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk tunai. Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara fluktuatif (Sudana, 2011). Pada perusahaan yang menganut kebijakan dividen yang stabil, berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana untuk membayar dividen yang konstan tersebut sehingga kebijakan dividen yang stabil akan berpengaruh terhadap jumlah utang atau struktur keuangan (Halim, 2007).

Posisi keuangan perusahaan tergantung pada bagaimana kebijakan dividen yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Perusahaan dapat terus berkembang jika perusahaan

dapat memberikan kebijakan dividen yang optimal. Selain memenuhi kewajibannya untuk memberikan dividen pada pemegang saham, manajemen perusahaan juga harus menyisihkan labanya untuk ditahan. Hal ini dilakukan agar keberlangsungan perusahaan tetap terjaga dan tidak mengecewakan pemegang saham melalui pembayaran dividen secara tunai.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Suharli dan Oktorina, 2005 dalam Mahesti, Purbandari, dan Mujilan (2013). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2011). ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2008). Menurut Nst (2015), perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang mana akan mempengaruhi proporsi pembagiannya kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka jumlah dividen yang akan dibayarkan juga semakin tinggi. Hasil penelitian Marlina dan Danica (2009), Kadir (2010), Mahesti, dkk. (2013), Halim (2013), Siswantini (2014), Muhammadina dan Jamil (2015), Elinda dan Sukirman (2015), Nst (2015), Pramana dan Sukartha (2015), Raipassa, Parengkuan, dan Saerang (2015), Yunita dan Friskarunia (2016) membuktikan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Dewi (2008), Yanti (2014) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Sumiadji (2011), Rahmawati, dkk. (2014), Laim, Nangoy dan Murni (2015), Sari dan Sudjarni (2015), Kuniawan, Arifati, dan Andini (2016) tidak mampu membuktikan bahwa ROA berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H1: *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu rasio dari profitabilitas. Menurut Sudana (2011), *net profit margin* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. NPM bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu (Ulfa, 2016). *Net Profit Margin* adalah suatu rasio yang mengukur proporsi pendapatan total yang tersedia untuk dibagikan (Yunita dan Friskarunia, 2016). Apabila perusahaan berhasil menekan pengeluaran bagi kegiatan operasional dan finansialnya, maka bagian laba bersih yang dihasilkan perusahaan atas penjualan yang dilakukannya menjadi lebih besar (Rahmawati, dkk., 2014). Semakin tinggi persentase *net profit margin* maka akan semakin tinggi pula persentase *dividend payout ratio* karena laba yang diperoleh dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Hasil penelitian Ulfa (2016), Dewa dan Susanti (2016) membuktikan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Rahmawati, dkk (2014) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Yunita dan Friskarunia (2016) tidak mampu membuktikan bahwa NPM berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H2: *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Earning per share (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham (Diantini dan Badjra, 2016). Pendapatan per lembar saham (*earning per share*) merupakan total keuntungan yang diperoleh investor untuk setiap lembar sahamnya (Sitanggang dan Agustina, 2011). Rasio ini menunjukkan berapa besarnya keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak (Kasmir, 2008). EPS dapat digunakan pihak manajemen perusahaan maupun pihak investor untuk memprediksi jumlah dividen yang akan dibayarkan

(Abdullah dan Agaki, 2014). Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat (Kasmir, 2008). Artinya pemegang saham lebih menyukai EPS yang besar karena dianggap sebagai salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Hasil penelitian Sitanggang dan Agustina (2011), Siswantini (2014), Abdullah dan Agaki (2014), Diantini dan Badjra (2016) membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Sumiadji (2011) menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Yunita dan Friskarunia (2016) tidak mampu membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H3: *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Leverage yaitu rasio yang mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan (Sudana, 2011). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *Leverage* yaitu *debt to equity ratio*. Menurut Muhammadiyah dan Jamil (2015), *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Sehingga dengan rasio ini dapat mengetahui berapa bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang perusahaan atau menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan. Rasio ini dapat dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2008). Menurut Nst (2015), jika perusahaan memiliki utang yang tinggi, hal ini akan menyebabkan semakin tingginya beban bunga atas utang yang dimiliki perusahaan yang mana untuk menutupinya perusahaan menggunakan keuntungan yang diperolehnya. Tingginya kewajiban menyebabkan perusahaan akan lebih cenderung untuk melunasi kewajibannya dibandingkan melakukan pengeluaran untuk membagikan dividen. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin jelek keadaan keuangan perusahaan karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung perusahaan (Halim, 2007). Hal ini berarti DER tinggi maka jumlah *dividend payout ratio* yang dibagikan rendah. Hasil penelitian Kadir (2010), Rahmawati, dkk (2014), Yanti (2014), Laim, dkk. (2015), Sari dan Sudjarni (2015), Pramana dan Sukartha (2015) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Mahesti, dkk (2013), Elinda dan Sukirman (2015), Ulfa (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Marlina dan Danica (2009), Sumiadji (2011), Muhammadiyah dan Jamil (2015), Raipassa, dkk. (2015), Nst (2015), Dewa dan Susanti (2016), Kuniawan, dkk. (2016), Yunita dan Friskarunia (2016) tidak mampu membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H4: *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

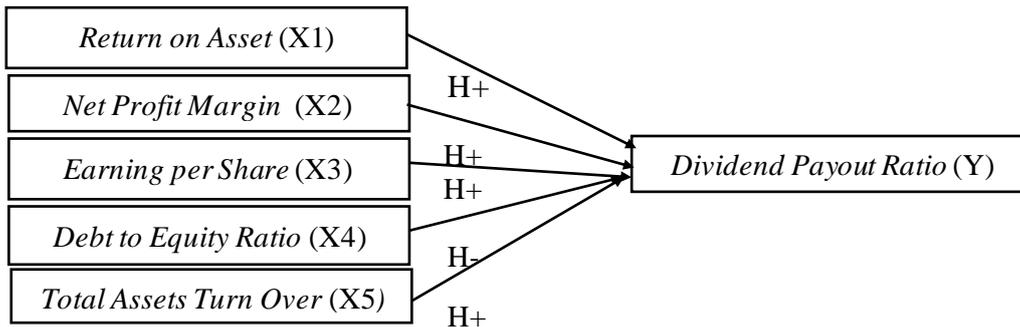
Pengaruh Total Assets Turn Over terhadap Dividend Payout Ratio

Kasmir (2008) mengemukakan bahwa rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur rasio aktivitas yaitu *total assets turn over*. *Total assets turn over* merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan (Kuniawan, dkk., 2016). Ukuran untuk penggunaan asset yang paling relevan adalah penjualan hal ini disebabkan karena penjualan merupakan suatu hal yang penting yang berhubungan dengan pembentukan laba. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien penggunaan asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Halim, 2007). Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasaran, dan pengeluaran modalnya (investasi) (Muhammadina dan Jamil, 2015). Semakin tinggi perputaran asset perusahaan berarti semakin

tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Sebaliknya semakin rendah perputaran asset perusahaan berarti semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian penelitian Kadir (2010), Muhammadiyah dan Jamil (2015), Silaban dan Purnawati (2016), Kuniawan, dkk (2016) membuktikan bahwa *total assets turn over* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Sumiadji (2011), Rahmawati, dkk (2014) menunjukkan bahwa *total assets turn over* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian Sitanggang dan Agustina (2011), Siswantini (2014) tidak mampu membuktikan bahwa *total assets turn over* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H5: *total assets turn over* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Kerangka Konseptual atau Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 sebanyak 143 perusahaan diperoleh melalui pojok BEI dengan situs (www.idx.co.id). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria tertentu. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2012-2015, membagikan dividen secara berturut-turut, dan menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam rupiah selama periode 2012-2015.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*, sedangkan variabel independen dalam penelitian adalah *return on asset*, *net profit margin*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *total assets turn over*.

Dividend Payout Ratio (Y)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dengan laba per lembar saham (Yunita dan Friskarunia, 2016). Untuk mengukur *dividend payout ratio* digunakan rumus sebagai berikut (Wijaya dan Budianto, 2012 dalam Yunita dan Friskarunia, 2016):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Return On Asset (X1)

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (Yunita dan Friskarunia, 2016). ROA diukur dengan rumus sebagai berikut (Atkinson, 2012 dalam Yunita dan Friskarunia, 2016):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (X2)

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan (Kasmir, 2008). *Net profit margin* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Earning Per Share (X3)

Earning Per Share (EPS) merupakan suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata jumlah lembar saham beredar selama tahun tersebut (Yunita dan Friskarunia, 2016). *Earning Per Share* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Syamsuddin 2011 dalam Yunita dan Friskarunia, 2016):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih yang Tersedia Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Rata-rata Jumlah Saham Beredar di Tahun tersebut}}$$

Debt to Equity Ratio (X4)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal (Yunita dan Friskarunia, 2016).

Debt to Equity Ratio dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Total Assets Turn Over (X5)

Rasio perputaran total aktiva atau sering disebut sebagai *Total Assets Turn Over* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2008). TATO dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2008):

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

Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam menganalisis data adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Uji Hipotesis meliputi koefisien determinasi, persamaan regresi, uji t dan uji F.

DATA DAN PEMBAHASAN**Data Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai 2015, yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan perusahaan. Selama tahun 2012 sampai dengan 2015 terdapat 143 perusahaan manufaktur di BEI yang diperoleh dari www.sahamok.com. Setelah menggunakan kriteria pengambilan sampel, kemudian terpilih 34 perusahaan yang kemudian dikalikan 4 tahun periode penelitian, yaitu sebanyak 136 perusahaan yang menjadi sampel.

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu: *return on assets* (ROA), *net profit margin* (NPM), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *total assets turn over* (TATO). Serta variabel dependen (Y) yaitu *dividend payout ratio*. Analisis deskriptif ini menggambarkan suatu data yang dilihat dari nilai masing-masing variabel penelitian. Dikarenakan data tidak memenuhi asumsi normalitas, maka dilakukan pengujian *outlier*, sehingga total data menjadi berkurang. Statistik deskriptif juga dilakukan kembali menggunakan data setelah *outlier*, hal ini dimaksudkan untuk pengambilan kesimpulan/penjelasan. Berikut statistik deskriptif setelah *outlier*:

Tabel 1. Descriptive Statistics

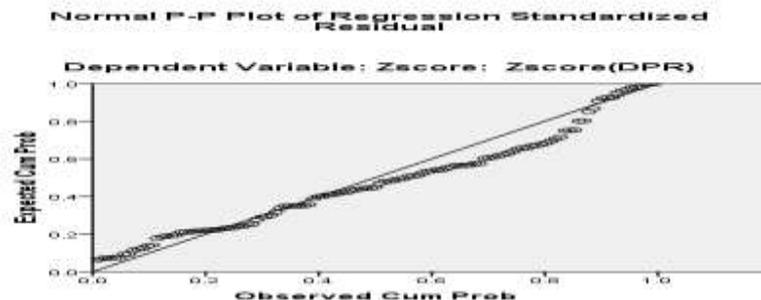
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	119	-1.34236	2.68581	-.1267411	.82424936
ROA	119	-1.61235	2.87141	-.1136816	.85188605
NPM	119	-1.45869	2.79294	-.0676820	.92786024
EPS	119	-.52965	2.55546	-.1723286	.52137177
DER	119	-1.31345	2.74081	.0214696	1.00785965
TATO	119	-1.38898	2.85528	-.0331055	.96463670

Berdasarkan tabel 1, hasil analisis deskriptif diketahui banyaknya sampel (n) selama periode pengamatan 2012-2015 yaitu 119. Variabel *dividend payout ratio* (Y) memiliki nilai minimum -1.34236, nilai maksimum sebesar 2.68581, rata-rata sebesar -0.1267411, standar deviasi sebesar 0.82424936. Hal ini berarti rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan adalah rendah. Variabel ROA (X1) memiliki nilai minimum sebesar -1.61235, nilai maksimum sebesar 2.87141, rata-rata sebesar -0.1136816, standar deviasi sebesar 0.85188605. Hal ini berarti rata-rata ROA perusahaan adalah rendah. Variabel NPM (X2) memiliki nilai minimum sebesar -1.45869, nilai maksimum 2.79294, rata-rata sebesar -0.0676820, standar deviasi sebesar 0.92786024. Hal ini berarti rata-rata NPM perusahaan adalah rendah. Variabel EPS (X3) memiliki nilai minimum sebesar -0.52965, nilai maksimum 2.55546, rata-rata sebesar -0.1723286, standar deviasi 0.52137177. Hal ini berarti rata-rata EPS perusahaan adalah rendah. Variabel DER (X4) memiliki nilai minimum sebesar -1.31345, nilai maksimum 2.74081, rata-rata 0.0214696, standar deviasi 1.00785965. Hal ini berarti rata-rata DER perusahaan adalah rendah. Variabel TATO (X5) memiliki nilai minimum sebesar -1.38898, nilai maksimum 2.85528, rata-rata -0.0331055, standar deviasi 0.96463670. Hal ini berarti rata-rata TATO perusahaan adalah rendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data mendekati normal. Berikut hasil pengujian normalitas dengan menggunakan analisis grafik:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Hasil analisis di atas menunjukkan bahwa penyebaran titik-titik mengikuti garis diagonal sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hal ini sama dengan yang dihasilkan dari uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		119
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78189265
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.118
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		1.291
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji K-S di atas menunjukkan bahwa nilai K-S sebesar 1.291 dengan probabilitas signifikan 0.071 dan nilainya $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1 (Constant)		
ROA	.139	7.198
NPM	.126	7.967
EPS	.851	1.174
DER	.744	1.344
TATO	.329	3.042

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 6 diketahui bahwa semua variabel bebas memiliki VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1, sehingga tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian autokorelasi dalam persamaan regresi yang dipakai dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 7 di bawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.316 ^a	.100	.060	.79900392	2.079

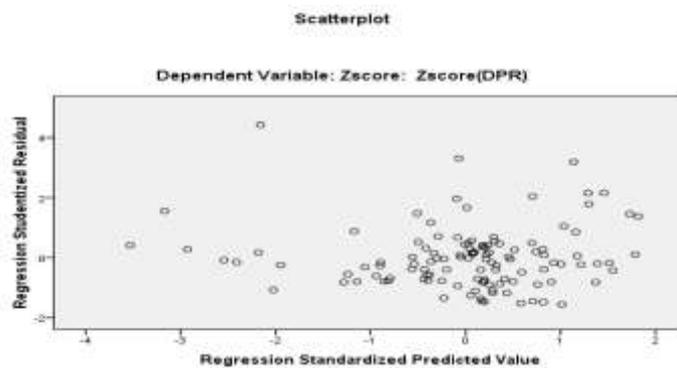
a. Predictors: (Constant), TATO, EPS, DER, ROA, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan dari hasil uji autokorelasi pada tabel 7 diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (d) sebesar 2,079 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (5%), dengan total sampel (n) sebanyak 119 dan k sebanyak variabel independen (k) sebanyak 5, maka diperoleh nilai tabel $dl=1,6145; du=1,7892$. Dengan demikian menunjukkan nilai $du < d < 4-du$, yaitu $1,7892 < 2,079 < 2,2108$ yang berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 3:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot

Grafik *scatterplot* pada gambar 3 memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Uji Hipotesis**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi untuk persamaan regresi dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)*Model Summary^b*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.316 ^a	.100	.060	.79900392	2.079

a. Predictors: (Constant), TATO, EPS, DER, ROA, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 8 di atas diketahui bahwa R^2 adalah 0,100 (10%). Hal ini berarti 10% variabel *dividend payout ratio* (DPR) dapat dijelaskan oleh *return on assets* (ROA), *net profit margin* (NPM), *earnings per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *total assets turn over* (TATO). Sedangkan sisanya 90% (100%-10%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak disertakan dalam variabel penelitian ini.

Persamaan Regresi

Dalam penelitian ini metoda yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah regresi linier berganda. Uji analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji analisis persamaan regresi dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 9:

Tabel 9. Hasil Uji Analisis Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.159	.077		-2.058	.042
ROA	.206	.232	.213	.890	.375
NPM	-.294	.224	-.331	-1.313	.192
EPS	-.160	.153	-.102	-1.050	.296
DER	-.099	.085	-.121	-1.170	.244
TATO	-.324	.133	-.379	-2.433	.017

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel 9, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,159 + 0,206 \text{ ROA} - 0,294 \text{ NPM} - 0,160 \text{ EPS} - 0,099 \text{ DER} - 0,324 \text{ TATO}$$

Y = *dividend payout ratio*

ROA = *return on assets*

NPM = *net profit margin*

EPS = *earning per share*

DER = *debt to equity ratio*

TATO = *total assets turn over*

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, maka dapat diartikan sebagai berikut:

Nilai konstanta regresi adalah -0,159 berarti jika variabel *return on assets* (ROA), *net profit margin* (NPM), *earnings per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *total assets turn over* (TATO) dianggap konstan, maka tingkat *dividend payout ratio* adalah -0,159.

Koefisien *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,206 menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif, yang berarti setiap kenaikan ROA sebesar satu satuan akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 0,206.

Koefisien *Net Profit Margin* (NPM) adalah sebesar -0,294 menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif, yang berarti setiap kenaikan NPM sebesar satu satuan akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,294.

Koefisien *Earning per Share* (EPS) adalah sebesar -0,160 menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif, yang berarti setiap kenaikan EPS sebesar satu satuan akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,160.

Koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar -0,099 menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif, yang berarti setiap kenaikan DER sebesar satu satuan akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,099.

Koefisien *Total Assets Turn Over* (TATO) adalah sebesar -0,324 menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif, yang berarti setiap kenaikan TATO sebesar satu satuan akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar 0,324.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hasil uji t untuk persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 9.

Pada penelitian ini untuk variabel *return on assets* (ROA) berdasarkan pengujian diperoleh nilai t hitung sebesar 0,890 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,375 ($p > 0,05$), hal ini berarti variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian ini untuk variabel *net profit margin* (NPM) berdasarkan pengujian diperoleh nilai t hitung sebesar -1,313 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,192 ($p > 0,05$), hal ini berarti variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian ini untuk variabel *earnings per share* (EPS) berdasarkan pengujian diperoleh nilai t hitung sebesar -1,050 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,296 ($p > 0,05$), hal ini berarti variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian ini untuk variabel *debt to equity ratio* (DER) berdasarkan pengujian diperoleh nilai t hitung sebesar -1,170 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,244 ($p > 0,05$), hal ini berarti variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pada penelitian ini untuk variabel *total assets turn over* (TATO) berdasarkan pengujian diperoleh nilai t hitung sebesar -2,433 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,017 ($p < 0,05$), hal ini berarti variabel TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (berbeda dengan H5 dengan arah positif).

Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hasil uji F persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji F Persamaan Regresi
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.028	5	1.606	2.515	.034 ^a
	Residual	72.140	113	.638		
	Total	80.168	118			

a. Predictors: (Constant), TATO, EPS, DER, ROA, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji F di atas dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 2,515 dan nilai signifikansi 0,034 ($p < 0,05$), hal ini berarti variabel ROA, NPM, EPS, DER, dan TATO secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pembahasan

Berdasarkan tabel 9, ROA memiliki nilai t hitung sebesar 0,890 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,375 ($p > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **H₁ ditolak**. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki laba yang tinggi belum tentu menggunakan semua labanya untuk dibagikan sebagai dividen. *Return On Asset* tidak memberikan pengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham dikarenakan manajer akan mempertimbangkan tingkat biaya di masa yang akan datang meningkat karena pertumbuhan perusahaan yang terjadi (Swastyastu, 2014 dalam Laim, dkk., 2015). Manajer akan menahan laba yang dihasilkan untuk diinvestasikan ke proyek yang lebih menguntungkan guna pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat menggunakan laba yang

dimiliki untuk meningkatkan jumlah aktiva supaya dapat meningkatkan jumlah laba perusahaan. Tetapi perusahaan yang memiliki laba yang rendah juga belum tentu tidak dapat membayar dividen. Besar kecilnya tingkat pembayaran dividen pada akhirnya akan ditentukan oleh RUPS meskipun perusahaan mengalami peningkatan ataupun penurunan keuntungan (Raissa, 2011 dalam Sari dan Sudjarni, 2015).

Berdasarkan tabel 9, NPM memiliki nilai t hitung sebesar -1,313 dan nilai signifikansi sebesar 0,192 ($p > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel NPM tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **H₂ ditolak**. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Efisien tidaknya suatu perusahaan dapat dilihat dari penggunaan dana bagi kegiatan perusahaan (Rahmawati, dkk, 2014). Perusahaan yang tidak dapat menekan biaya operasional dan finansialnya maka bagian laba bersih yang dihasilkan atas penjualan menjadi lebih kecil. Laba bersih yang dihasilkan rendah berarti sedikit laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini berarti bahwa laba bersih yang diperoleh dari penjualan tinggi belum tentu perusahaan membayarkan semua laba yang dihasilkan kepada pemegang saham. Ada kecenderungan perusahaan tidak membagikan laba keseluruhan dalam bentuk dividen dengan pertimbangan untuk menahan sebagian laba karena kebijakan dari perusahaan dan RUPS (Yunita dan Friskarunia, 2016).

Berdasarkan tabel 9, EPS memiliki nilai t hitung sebesar -1,050 dan nilai signifikansi sebesar 0,296 ($p > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **H₃ ditolak**. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian ini EPS membuktikan bahwa tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Seharusnya apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan bersih yang tinggi maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tinggi akan tetapi perusahaan mungkin saja tidak membagikan dividen tinggi karena alasan tertentu seperti rencana ekspansi investasi atau perluasan perusahaan (Yunita dan Friskarunia, 2016). Sehingga tingginya nilai EPS belum tentu bisa meramalkan tingginya laba bersih yang dibagikan ke pemegang saham. Hal ini dikarenakan banyaknya kesempatan untuk berinvestasi mengakibatkan jumlah dividen yang dibayarkan ke pemegang saham sedikit karena dana yang dimiliki digunakan untuk investasi.

Berdasarkan tabel 9, DER memiliki nilai t hitung sebesar -1,170 dan nilai signifikansi sebesar 0,244 ($p > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga **H₄ ditolak**. Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena adanya keputusan yang dilakukan manajer untuk tetap membagikan dividen walaupun hutang yang dimiliki perusahaan tinggi hal ini dikarenakan dividen merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, keputusan ini dapat dilakukan selama tingkat laba perusahaan cukup tinggi dan stabil (Yunita dan Friskarunia, 2016). Besar kecilnya hutang tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen karena utang yang dimiliki perusahaan memiliki manfaat yang lebih besar sehingga dapat menutupi beban bunga atas hutang yang diterima sehingga tidak berpengaruh terhadap kestabilan jumlah dividen yang dibayarkan. Hal lain disebabkan karena perusahaan lebih mengandalkan dana internal daripada dana eksternal untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga akan semakin mempermudah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya membayar dividen. Jadi, apabila perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal maka jumlah laba yang dibagikan dalam dividen lebih tinggi, karena rendahnya penggunaan utang dalam perusahaan sehingga perusahaan tidak terbebani tanggungan untuk membayar utang beserta bunganya.

Berdasarkan tabel 9, TATO memiliki nilai t hitung sebesar -2,433 dan nilai signifikansi sebesar 0,017 ($p < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa variabel TATO berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Karena arah hasil yang berbeda dengan arah hipotesis, maka **H₅ ditolak**. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* sehingga hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. *Total Assets Turnover* (TATO) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kekayaan yang dimiliki supaya

menghasilkan pendapatan atas aktivitas penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien penggunaan asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Halim, 2007). Tetapi hasil penelitian ini menunjukkan arah yang berbeda, sehingga nilai rasio TATO yang rendah menggambarkan perusahaan belum mampu memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki. Oleh karena ini perusahaan perlu meningkatkan penjualan dan mengurangi jumlah aktiva yang kurang produktif. Kenaikan *Total Aset Turn Over* akan menurunkan *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti jika laba yang diperoleh dari penjualan aktiva tinggi namun keuntungan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham hanya sedikit karena diputar kembali sebagai modal usaha di masa datang (Rahmawati, dkk., 2014). Modal tersebut dapat digunakan untuk membeli aktiva lancar maupun aktiva tetap untuk meningkatkan jumlah kekayaan internal perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan *Return on assets* (ROA), *Net profit margin* (NPM), *Earnings per share* (EPS), *Debt to equity ratio* (DER), dan *Total assets turn over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Variabel independen dalam penelitian ini (ROA, NPM, EPS, DER, TATO) hanya mampu menjelaskan 10% *dividend payout ratio*, periode pengamatan dalam penelitian ini hanya 4 tahun, dan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak semuanya dapat dijadikan sampel penelitian, hanya 34 perusahaan yang datanya dapat diolah dalam penelitian ini.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian selanjutnya yaitu menambahkan faktor lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, misalnya: *current ratio*, *growth*, *firm size*, *return on equity*, dan lain sebagainya, menambahkan periode penelitian, dan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga populasi dan sampel penelitian menjadi lebih banyak dan bervariasi karena mewakili berbagai sektor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Hilmi dan Agaki, Ricki Fanani. 2014. Pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* dan *Price To Book Value* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011. *DINAMIKA EKONOMI Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 (1).
- Dewa, Rahi Rama dan Susanti. 2016. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 4 (3).
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.10 (1).
- Diantini, Olivia dan Badjra, Ida Bagus. 2016. Pengaruh *Earning Per Share*, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 (11).
- Elinda, Febru dan Sukirman. 2015. Determinan rasio keuangan terhadap kebijakan dividen. *Accounting Analysis Journal*. Vol.4 (4).
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Penerbit Ghalia Indonesia

- Halim, Junaedi Jauwanto. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 (2).
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Kadir, Abdul. 2010. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan credit agencies go publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*. Vol.11 (1).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Kuniawan, Esti Rusdiana. Arifati, Rina dan Andini, Rita. 2016. Pengaruh Cash Position, Debt Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, dan Total Assets Turn Over terhadap Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014. *Journal Of Accounting*. Volume 2 (2).
- Laim, Wisriati. Nangoy, Sientje C. dan Murni, Sri. 2015. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol. 3 (1).
- Mahesti, Febrijani Sri. Purbandari, Theresia dan Mujilan. 2013. faktor-faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*. Vol 1 (2).
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Dan Return On Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Volume 2 (1).
- Muhammadinah dan Jamil, Mahmud Alfian. 2015. Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover dan return on asset terhadap dividen payout ratio pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Economics Journal*. Vol. 1 (1).
- Nst, Novaliana Rahmi. 2015. Analisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap Dividend payout ratio (studi empiris pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar Di BEI tahun 2011-2013). *Jom FEKON*. Vol. 2 (2).
- Pramana, Gede Rian Aditya dan Sukartha, I Made. 2015. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.12 (2).
- Rahmawati, Nining Dwi. Saerang, Ivonne S. dan Rate, Paulina Van. 2014. Kinerja keuangan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol 2 (2).
- Raipassa, Christy. Parengkuan, Tommy dan Saerang, Ivonne. 2015. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Famasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Volume 15 (5).
- Sari, Komang Ayu Novita dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4 (10).
- Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5 (2).
- Siswantini, Wiwin. 2014. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*. Vol.10 (2).
- Sitanggang, Vista Yuniarti dan Agustina, Yeni. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah ESAI*. Volume 5 (3).
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sumiadji. 2011. Analisis Variabel Keuangan yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 3 (2).
- Ulfa, Luluk Maryah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth Dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 5 (5).

- Yanti. 2014. Analisis Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN*. Volume 5 (2).
- Yunita, Nur Afni dan Friskarunia, Nova. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Net Profit Margin dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Volume 4 (1).



Hak Kপি (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.