

**PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN FIRM SIZE  
TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO**

**Siti Suci Ariadini**

**Rhiaariadini21@gmail.com**

**Hendri Soekotjo**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to know the influence of return on assets, debt to equity ratio, and firm size to the dividend payout ratio in manufacturing companies in food and beverages sub sector which listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 period. This type of research is a causality study that explains the possibility of causality among variables. In this research, take the population from manufacturing company sub sector of food and beverages as many as 15 companies in 2016. The method used to take the sample is by purposive sampling method, based on predetermined criteria then selected 7 companies as a sample of research on manufacturing companies sub sector food and beverages. The analytical method used is multiple linear regression analysis using SPSS 24 assistance. The result of research by using multiple linear regression stated that return on assets have positive and significant influence to dividend payout ratio, debt to equity ratio has negative and significant influence to dividend payout ratio, and firm size have positive and significant influence to dividend payout ratio.*

*Keywords: : return on assets, debt to equity ratio, firm size and dividend payout ratio*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas yang menjelaskan tentang kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antar variabel. Dalam penelitian ini, mengambil populasi dari perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages sebanyak 15 perusahaan pada tahun 2016. Metode yang digunakan untuk mengambil sampel adalah dengan metode purposive sampling, berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka terpilih 7 perusahaan sebagai sampel penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverages. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan bantuan SPSS 24. Hasil penelitian dengan menggunakan regresi linear berganda menyatakan bahwa return on asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, dan firm size memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

**Kata Kunci:** return on assets, debt to equity ratio, firm size, dividend payout ratio

**PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan memerlukan berbagai kekayaan untuk menjalankan kegiatan operasinya. Terutama perusahaan *Go Publik*. Setiap perusahaan harus memiliki strategi tersendiri yang digunakan sehingga dapat memiliki keunggulan tersendiri dari para pesaing.

Manajer berperan penting dalam perusahaan karena sebagai agen pengelola perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan laba yang optimal sehingga dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan dari tahun ketahun. Kecenderungan masyarakat indonesia lebih menyukai makanan dan minuman yang siap saji menyebabkan banyak perusahaan baru dibidang *food and beverage*. Dengan persaingan yang semakin kuat menuntut perusahaan untuk memperkuat *fundamental* agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain yang sejenis sehingga perusahaan mendapatkan laba yang optimal yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan deviden merupakan suatu bagian yang tidak bisa terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Setiap tahun perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2016 mengalami kenaikan dan penurunan dalam membagikan dividennya. Hal ini memunculkan permasalahan yang menjadikan perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi yang tidak stabil sehingga memunculkan ketidakyakinan terhadap para pemegang saham untuk kembali menanamkan modalnya di perusahaan. Atas dasar ini peneliti tertarik untuk meneliti mengenai kebijakan deviden pada perusahaan *food and beverages*.

Kebijakan deviden perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase (Gitosudarmo dan Basri, 2008:232). Semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR) akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *dividend payout ratio* (DPR) semakin kecil akan merugikan para pemegang saham tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Ada pemegang saham yang menginginkan untuk mendapatkan dividen yang setinggi-tingginya karena memiliki sifat lebih menyukai risiko dan memilih untuk mencari risiko dan tidak sedikit pula para pemegang saham menginginkan untuk mendapatkan dividen yang rendah karena memiliki sifat tidak menyukai risiko dan menghindari dari risiko.

Rumalah untuk penelitian ini adalah : (1) Apakah *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *dividend payour ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *dividend payour ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah *firm size* memiliki pengaruh terhadap *dividend payour ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Sesuai permasalahan yang telah diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah : (1) Untuk menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk menganalisis pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Irelevansi Dividen

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh pada baik harga saham maupun biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut akan irelevan. Pendukung utama dari teori irelevansi dividen ini adalah Mille dan Modigliani (MM). MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya akan ditentukan oleh laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya. Bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan saldo laba ditahan. Dalam menyusun kebijakan dividen mereka, MM membuat sejumlah asumsi yang khususnya mengenai tidak adanya perpajakan dan biaya pialang. Asumsi lain seperti kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen), investor dan manajer memiliki informasi yang sama mengenai kesempatan investasi di masa mendatang, dan distribusi pendapatan antara dividen dengan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

### Teori Burung di Tangan (*birth in the hand theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Gordon-Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan akan lebih berharga dari pada seribu burung diudara. Miller-Modigliani menyebut argumentasi Gordon-Lintner sebagai pemikiran "*birth in the hand*" yang keliru karena, menurut pendapat MM, tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen ke dalam saham dari perusahaan yang sama tau serupa dengan risiko yang sama. Oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka dimasa yang akan datang bukan ditentukan oleh kebijakan dividen melainkan ditentukan oleh tingkat risiko investasi baru.

### Teori preferensi pajak

Terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin akan lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah daripada menerima pembayar yang tinggi yaitu, (1) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah dari pada pendapatan dividen. (2) Pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut terjual sehingga ada efek nilai waktu. Karena adanya pengaruh nilai waktu satu dollar pajak yang dibayarkan dimasa depan akan memilih biaya efektif yang lebih rendah dari pada satu dollar yang dibayarkan sekarang. (3) Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, keuntungan modal saham tersebut tidak akan dikenakan pajak sama sekali, para ahli waris yang menerimanya dapat menggunakan nilai saham pada saat kematian sebagai dasar harga perolehan mereka sehingga sepenuhnya terhindar dari pajak keuntungan modal karena sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Karena adanya keuntungan-keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan.

### Dividen

Awat (1999:151) dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada parapemegang saham (pemilik modal sendiri). Laba bersih ini sering disebut dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Selain dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih juga ditahan perusahaan untuk membiayai operasi selanjutnya, dan disebut sebagai laba ditahan.

### **Dividend Payout Ratio (DPR)**

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan seberapa besar presentase dari pendapatan perusahaan atau laba saat ini yang akan dibayarkan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio (DPR)*. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2008:232) *dividend payout ratio (DPR)* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin besar dana yang bersumber dari laba yang ditahan, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk pembayaran dividen. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2008 : 232), besar kecilnya *dividend payout ratio (DPR)* dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain : (1) Faktor likuiditas (2) Kebutuhan dana untuk melunasi hutang (3) Tingkat ekspansi yang direncanakan (4) Faktor pengawasan (5)Ketentuan dari pemerintah (6) Pajak kekayaan atau penghasilan dari pemegang saham.

### **Return On Asset (ROA)**

Menurut Kasmir (2008:196) *return on assets (ROA)* adalah salah satu ukuran dari rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan serta suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, dan semakin besar rasio ini maka dianggap semakin baik kemajuan efektifitas serta operasional perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya dividen yang akan diberikan.

### **Debt To Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio (DER)* merupakan salah satu rasio solvabilitas atau leverage. Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir,2008:151). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *Debt to equity ratio (DER)* digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman dengan pemilik perusahaan. Apabila nilai *debt to equity ratio (DER)* tinggi maka akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, sebaliknya apabila nilainya lebih rendah tentu mempunyai risiko yang lebih kecil pula yang pastinya akan berdampak pada besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan.

### **Firm Size (FS)**

Ukuran perusahaan atau *firm size (FS)* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjuakn maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Budiman dan Harnovinsah, 2016:54). Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki perusahaan.

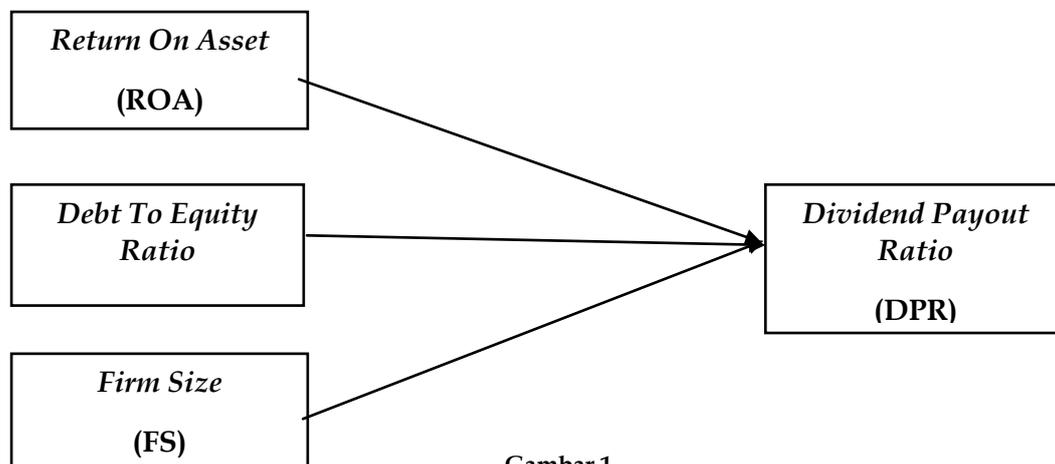
### **Penelitian Terdahulu**

Sebagai acuan penelitian ini, digunakan peneliti yang telah melakukan penelitian sebelumnya mengenai faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden atau *dividend*

*payout ratio* yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ajmi dan Hussain (2011), Arilaha (2009), Budiman dan Harnovinsyah (2016), Marpaung dan Hadianto (2009), Setiawan dan Phua (2013) yang menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Sedangkan menurut Ajmi dan Hussain (2011), Ishaq dan Asyik (2015) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Peneliti selanjutnya dilakukan oleh Najjar (2009), Yarram dan Dollery (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka telah dipilih peneliti variabel-variabel independen untuk penelitian ini yaitu *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan atau *firm size* yang akan mempengaruhi variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Atas dasar tersebut, untuk mendukung penelitian ini maka dikembangkan suatu kerangka konseptual yang dapat disajikan dalam bentuk gambar berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### *Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)*

Profitabilitas sangat diperlukan perusahaan apabila ia akan membayar dividen, karena profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Harnovinsah (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh Setiawan dan Phua (2013) serta Arilaha (2009) yang juga menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>1</sub>: *Return On Asset* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

#### *Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)*

*Debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk membandingkan antara kewajiban dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio Solvabilitas atau *leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi seluruh kewajiban. Semakin rendah tingkat solvabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiman dan Harnovinsah (2016) menunjukkan bahwa solvabilitas (*leverage*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ishaq dan Asyik (2015) yang juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>2</sub>: *Debt To Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

### ***Pengaruh Firm Size (FS) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)***

*Firm size* mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan dalam melakukan operasionalnya. Ukuran perusahaan atau *firm size* menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Ukuran perusahaan suatu perusahaan belum bisa menjamin perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen sehingga akan cenderung untuk menahan laba tersebut untuk usahanya karena keterbatasan dalam menaikan modal maupun memperoleh pinjaman dari pasar modal. Berdasarkan hasil penelitian Najjar (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yarram dan Dollery (2014) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

H<sub>3</sub>: *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan peneliti adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang analisisnya secara umum menggunakan data yang diukur dalam skala *numeric* (angka) yang dapat diuji menggunakan analisis statistik, sedangkan berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto* yang merupakan penelitian yang meneliti hubungan sebab akibat yang tidak dimanipulasi atau diberi perlakuan (dirancang dan dilaksanakan) oleh peneliti, penelitian hubungan sebab akibat dilakukan terhadap program, serta kegiatan atau kejadian yang telah berlangsung atau telah terjadi (Sukmadinata, 2016:55).

Gambaran dari populasi (objek) penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2016 sebanyak 15 perusahaan pada tahun 2016, yakni Davomas Abadi Tbk (DAVO), Delta Djakarta Tbk (DLTA), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Mayora Indah Tbk (MAYOR), Multi

Bintang Indonesia Tbk (MLBI), Nippon IndosariCorpindoTbk (ROTI), Prasadha Aneka NiagaTbk (PSDN), SekarBumiTbk (SKBM), SekarLautTbk (SKLT), Siantar Top Tbk (STTP), TigaPilar Sejahtera Food Tbk (AISA), Tri Banyan TirtaTbk (ALTO), Ultrajaya Milk Industridan Trading Co Tbk (ULTJ), sertaWilmarCahaya Indonesia Tbk (CEKA). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel atas dasar kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, yaitu 2012-2016. (2) Perusahaan *Food And Beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut yaitu periode penelitian tahun 2012-2016. (3) Perusahaan *Food And Beverages* yang membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut yaitu periode penelitian tahun 2012-2016. Berdasarkan kriteria penarikan sampel, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan *Food And Beverages* yakni PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT Indofood CBP SuksesMakmurTbk (ICBP), PT Indofood SuksesMakmurTbk (INDF), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Nippon IndosariCorpindoTbk (ROTI), dan PT SekarLautTbk (SKLT).

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif berupa data dokumentasi dengan sumber data sekunder yaitu mengumpulkan data yang diperoleh dari hasil laporan historis catatan keuangan perusahaan dalam arsip yang terpublikasi dan sudah diaudit di Galeri Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange*.

### Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa deviden kas. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2008:232) *dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase dan dirumuskan dengan :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

#### Variabel Independen

##### a. Return On Assets (ROA)

*Return on assets* (ROA) adalah salah satu ukuran dari rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan serta suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan, dan dirumuskan dengan :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

##### b. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas atau leverage. Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. *Debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk

menilai utang dengan ekuitas. Selain itu, rasio ini juga digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman dengan pemilik perusahaan. Dan dirumuskan dengan :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Firm Size* (FS)

Ukuran perusahaan atau *firm size* (FS) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualkn maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam. Dan dirumuskan dengan :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1 menunjukkan hasil uji regresi linear berganda setelah dilakukan outlier sebagai berikut :

**Tabel 1**  
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	-17.452	20.722		-.842	.408
	ROA	.919	.244	.522	3.773	.001
	DER	-13.361	3.417	-.527	-3.910	.001
	FS	8.898	2.869	.426	3.102	.005

a. Dependen Variabel : *Dividend Payout Ratio*

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan uji regresi berganda diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -17,452 + 0,919 \text{ ROA} - 13,361 \text{ DER} + 8,898 \text{ FS} + e$$

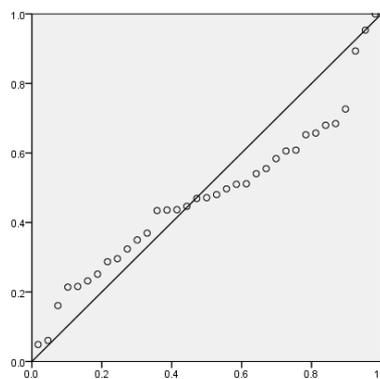
Dari hasil persamaan diatas, diketahui bahwa nilai konstanta sebesar -17.452 yang menunjukkan apabila variabel ROA, DER, FS turun sebesar 1 satuan, maka nilai DPR sebesar -17.452. Koefisiensi regrasi *return on assets* (ROA) dengan besarnya nilai  $b_1$  adalah 0,919 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return on asset* dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *return on asset* meningkat maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio*. Koefisiensi regresi *debt to equity ratio* (DER) dengan besarnya nilai badalah -13,361 menunjukkan arah hubungan negatif (bertolak belakang) antara *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *debt to equity ratio* menurun maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio*. Dan

koefisiensi regresi *firm size* (FS) dengan besar nilai  $b$  adalah 8,898 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *firm size* dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel *firm size* meningkat maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio*.

**Uji Asumsi Klasik**

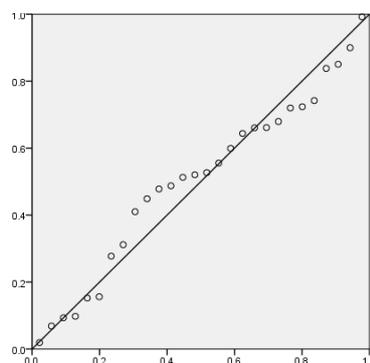
**1. Uji Normalitas**

Penelitian ini menguji normalitas data dengan menggunakan metode grafik dan pendekatan *Kolmogrov Smirnov*. Dalam penelitian ini peneliti melakukan outlier data. Data yang di outlier merupakan data presentase pembagian dividen yang memiliki nilai kenaikan ekstrim ataupun yang memiliki nilai penurunan ekstrim sehingga data yang awalnya berjumlah 35 setelah dilakukan outlier data maka menjadi 28 data. Outlier dilakukan agar data menjadi normal dan dapat diuji keakuratannya. Berikut ini hasil uji normalitas berdasarkan metode grafik :



Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)  
**Gambar 2**  
*Normal Probability Plot*  
 Sebelum di Outlier

Berdasarkan gambar *Normal Probability Plot* sebelum di outlier menunjukkan bahwa pola data tidak menyebar disekitar dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal sehingga dikatakan bahwa variabel penelitian tidak normal sehingga dilakukan outlier data. Berikut adalah hasil gambar *Normal Probability Plot* setelah dilakukan outlier data:



Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)  
**Gambar 3**  
*Normal Probability Plot*  
 Sesudah di Outlier

Berdasarkan gambar *Normal Probability Plots* setelah di outlier menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga

dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas. Berikut hasil output SPSS:

**Tabel 2**  
**Hasil Perhitungan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Sebelum di Outlier	
		Unstandardized	Standardized
		Residual	Residual
N		35	35
Normal Parameters <sup>a b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	25.34012807	.9548637
Most Extreme Differences	Absolute	.193	.193
	Positive	.193	.193
	Negative	-.118	-.118
Test Statistik		.193	.193
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.002 <sup>c,d</sup>	.002 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil perhitungan One-Sample Kolmogorov Smirnov Test sebelum di outlier diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,002 > 0,050, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal dan terdapat gangguan terhadap uji normalitas. Berikut adalah uji normalitas sesudah dilakukan outlier data dengan menggunakan SPSS 24:

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Sebelum di Outlier	
		Unstandardized	Standardized
		Residual	Residual
N		28	28
Normal Parameters <sup>a b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	11.19852004	.94280904
Most Extreme Differences	Absolute	.124	.124
	Positive	.103	.103
	Negative	-.124	-.124
Test Statistik		.124	.124
Asymp. Sig. (2-Tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Dari tabel hasil perhitungan One-Sample Kolmogorov Smirnov sesudah di outlier besar nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,050$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan tidak terdapat gangguan terhadap uji normalitas.

**2. Uji Multikolinearitas**

Uji multikoloniearitas merupakan uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi gejala multikoloniearitas atau tidak yaitu dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dalam hasil penelitian. Berikut ini adalah hasil dari uji multikoloniearitas:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikoliniearitas**

Model	Collonearity Statistik		Ket.
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
ROA	.915	1.093	Bebas Multikoloniearitas
DER	.963	1.038	Bebas Multikoloniearitas
FS	.927	1.079	Bebas Multikoloniearitas

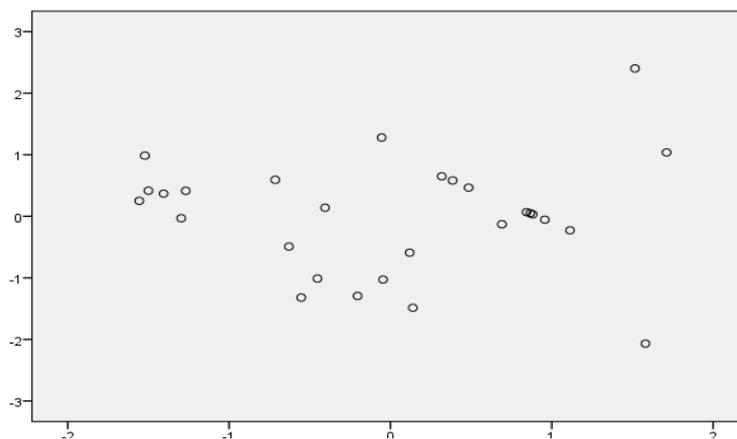
a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Hasil uji multikoloniearitas menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *firm size* (FS) memiliki nilai VIF (*Variance Inflation Faktor*)  $< 10$ , dan nilai tolerance  $> 0,10$ . Sehingga tidak terjadi multikoloniearitas.

**3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y tidak membentuk suatu pola dari pengujian heteroskedastisitas sebagai berikut:



Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

**Gambar 4**  
**Hasil Heteroskedastisitas**

Berdasarkan uji heteroskedastisitas diketahui bahwa pola penyebaran beredar diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

**4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya. Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS 24 :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.762 <sup>a</sup>	.580	.528	11.87782	1.871

a. Predictors : (Constant), FS, DER, ROA

b. Dependent Variabel : DPR

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,871. Nilai DW sebesar 1,871 berada diantara nilai  $dU$  dan  $4-dU$  (Ghozali, 2016:108). Dimana  $dL$  (nilai batas bawah) dan  $dU$  (nilai batas atas) dilihat dari tabel Durbin Watson dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $n =$  jumlah sampel,  $k =$  jumlah variabel independen. Maka dapat diketahui nilai  $dL = 1,1805$  dan nilai  $dU = 1,6503$ ,  $n = 28$ ,  $k = 3$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan tidak terdapat autokorelasi, karena nilai DW berada diantara  $dU$  dan  $4 - dU$ .

## Uji Kelayakan Model

### 1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model penelitian layak atau tidak layak untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Hasil pengujian telah dilakukan disajikan dalam tabel berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil Perhitungan Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	4679.317	3	1559.772	11.056	.000 <sup>b</sup>
	<i>Residual</i>	3385.985	24	141.083	141.083	
	<i>Total</i>	8065.302	27			

a. Dependent Variable : DPR

b. Predictors : (Constant), FS, DER, ROA

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 11,056 dengan tingkat signifikan 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai  $F < 0,05$  sehingga data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian.

### 2. Pengujian Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian yang telah dilakukan disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Pengujian Koefisiensi Determinasi Berganda**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.762 <sup>a</sup>	.580	.528	11.87782	1.871

a. Predictors : (Constants), FS, DER, ROA

b. Dependent Variable : DPR

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan pengujian koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) diketahui bahwa koefisien determinasi berganda ( $R^2$ ) atau *R Square* adalah sebesar 0,580 atau 58%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* (DPR) dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), dan *firm size* (FS). Sedangkan sisanya sebesar 42% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 24 (*Statistical Program for Social Science*) adalah sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
ROA	0.919	3.773	0.001	Berpengaruh Signifikan
DER	-13.361	-3.910	0.001	Berpengaruh Signifikan
FS	8.898	3.102	0.005	Berpengaruh Signifikan

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Dari tabel hasil perhitungan uji t diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *return on assets* (ROA) adalah sebesar 0,001. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf uji yaitu  $0,001 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi nya 0,919. Sehingga dapat disimpulkan *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Nilai signifikan dari variabel *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 0,001. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf uji nya ( $0,001 < 0,05$ ) dan nilai koefisien regresi nya sebesar -13,361. Sehingga dapat disimpulkan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dan nilai signifikan dari variabel *firm size* (FS) adalah sebesar 0,005. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf uji nya yaitu  $0,005 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi nya sebesar 8,898. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* (FS) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

## PEMBAHASAN

### ***Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)***

*Return on assets* (ROA) adalah salah satu ukuran dari rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan serta suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu, *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Adanya pengaruh dari variabel *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan semakin tinggi laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan maka semakin tinggi pula bagi perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *return on assets* perusahaan akan berdampak pada besar kecilnya *dividend payout ratio* yang akan dibagikan. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan membayarkan dividennya, dan begitu juga sebaliknya. Semakin rendah laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya akan semakin rendah pula dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Semakin besar *return on assets* perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan para pemegang saham untuk kembali menanamkan modelnya.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Najjar (2009), Arilaha (2009), Budiman dan Harnovinsyah (2016), Marpaung dan Hadianto (2009), Setiawan dan Phua (2013), serta Yarram dan Dollery (2015) yang menunjukkan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

### ***Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)***

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas atau leverage. Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai signifikan 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu, *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

*Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Adanya pengaruh signifikan negatif dari variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan semakintinggi nilai *debt to equity ratio* maka semakin kecil dividen yang akan dibayarkan perusahaan, dan sebaliknya. Perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang sehingga menimbulkan beban tetap seperti bunga yang harus dibayar perusahaan. Apabila perusahaan akan membayarkan hutang dari laba ditahan, maka perusahaan akan menahan sebagian besar pendapatan untuk melunasi hutang, sehingga hanya sebagian kecil dari pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Najjar (2009) dan Ishaq dan Asyik (2015) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

### ***Pengaruh Firm Size (FS) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)***

Ukuran perusahaan atau *firm size* (FS) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* (FS) mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu, *firm size* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan jaminan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang baik. Adanya pengaruh dari variabel *firm size* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan apabila perusahaan mempunyai laba yang besar maka semakin besar pula ukuran perusahaan atau *firm size* sehingga perusahaan mampu membayar dividen dengan nilai yang tinggi pula. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula aktivitasnya.

Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Najjar (2009), serta Yarram dan Dollery (2015) yang menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan sesuai dengan tujuan hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

*Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin besar nilai *debt to equity ratio* (DER) maka semakin kecil nilai *dividend payout ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan menggunakan hutang maka akan menimbulkan biaya tetap seperti bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan akan menggunakan laba yang ditahan untuk membayar hutang. Maka perusahaan harus menahan sebagian besar laba dari pendapatan untuk melunasi hutang. Sehingga hanya sebagian kecil dari pendapatan yang akan dibagikan perusahaan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

*Firm size* (FS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Suatu perusahaan dapat dikatakan besar dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki total aktiva yang besar pula, semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam dalam perusahaan. Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan semakin besar dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

### Keterbatasan

Dalam suatu penelitian pasti memiliki keterbatasan dalam pelaksanaannya, seperti halnya penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Adapun keterbatasan tersebut adalah (1) Peneliti hanya menggunakan 7 perusahaan yang dijadikan sampel pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Dari penarikan sampel tersebut telah diperoleh 35 data dan setelah dilakukan pengolahan data dengan menggunakan SPSS 24, data tersebut dinyatakan tidak normal karena tidak memenuhi kriteria sehingga dilakukan outlier data menjadi 28 agar data menjadi normal dalam hasil penelitian. (2) Peneliti hanya menggunakan tiga variabel independen sebagai faktor yang mempengaruhi variabel dependen (*dividend payout ratio*), yaitu *return on assets*, *debt to equity*

*ratio*, dan *firm size*. Sedangkan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut : (1) Bagi perusahaan diharapkan mampu meningkatkan laba perusahaan karena akan menjadi dasar perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. (2) Bagi perusahaan diharapkan mampu mengendalikan hutang perusahaan dengan mempertimbangkan biaya tetap yang ditimbulkan dari hutang seperti bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Dengan kata lain semakin banyak hutang perusahaan akan menurunkan jumlah pembagian dividen sehingga menurunkan nilai perusahaan. (3) Bagi perusahaan diharapkan mampu meningkatkan ukuran perusahaannya dengan mengoptimalkan total aktiva atau total penjualan bersih perusahaan. Semakin besar total aktiva ataupun penjualan maka semakin besar pula ukuran perusahaan. (4) Bagi Investor sebaiknya investor perlu melakukan pertimbangan kembali dalam mengambil keputusan mengenai membagikan dividen yang diberikan perusahaan. Investor harus memperhitungkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga investor dapat memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut atau berinvestasi keperusahaan lain dengan prospek yang lebih baik dimasa mendatang serta untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. (5) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah satu atau lebih variabel independen seperti faktor likuiditas, kebutuhan dana untuk melunasi hutang, tingkat ekspansi yang direncanakan, faktor pengawasan, ketentuan dari pemerintah, dan pajak kekayaan atau penghasilan dari pemegang saham serta periode penelitian agar data yang didapat tidak terbatas sehingga tidak perlu dilakukan outlier data.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ajmi, A. J. dan H. A. Hussain. 2011. Corporate Dividends Decisions : Evidence From Saudi Arabia. *The Jurnal of Risk Finance* 12(1):41-56.
- Najjar, A. B. 2009. Dividend Behavior and Smoothing New Evidence From Jornadian Panel Data. *JEL Clasification* 26(3): 182-197.
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 13(1): 78-87.
- Awat, N. J. 1999. *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. PT Gramedia Pustaka Utama . Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston 2006. *Fundamental of Financial Managemen*. Tenth Edition. Cengage Learning Asia Pte Ltd. Singapore. Terjemahan A.A.Yulianto. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku Dua. Selemba Empat. Jakarta.
- Budiman, S. dan Harnovinsah. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage*, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Tekun* VII (01):49-61.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Ponorogo. Semarang.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Empat*. BPFE. Yogyakarta.

- Husnan, S. dan Pudjiastutik. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keena. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ishaq, A. F. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(3):1-15.
- Marpaung, E. I. dan B. Hadianto. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi* 1(1):70-82.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Sanusi, A. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Selemba Empat. Jakarta.
- Setiawan, D. dan L. K. Phua. 2013. Corporate Governance And Dividend Policy In Indonesia. *Jurnal Akuntansi And Bisnis* 15(5/6):187-194.
- Sugiyono. 2007 . *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sukmadinata, N. S. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan*. PT Remaja Rosdakarya. Bandung.
- Yarram, S. R. dan B. Dollery. 2015. Corporate Governance And Financial Policies. *Jurnal Akuntansi* 41(3):267-285.