

FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DEVIDEN PAYOUT RATIO*

(Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019)”

¹Samira Anggraeini,²Krisnando

Departemen Akuntansi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia

anggraeinisamira@gmail.com

krisnando@stei.ac.id

Abstrak- Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout Ratio* pada perusahaan manufaktur sector barang konsumdi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Data yang diambil dari laporan perusahaan manufaktur sector barang konsumdi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

Hasil penelitian membuktikan bahwa : 1) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Semakin banyak laba yang dihasilkan maka semakin tinggi perusahaan dalam membayarkan *dividen* untuk pemegang saham. 2) *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Semakin besar perusahaan memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dengan aktiva lancar, maka posisi kas akan semakin kuat sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* semakin besar 3) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Perusahaan dapat mengelola hutang menjadi Laba sehingga perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar *Deviden* 4) *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Perusahaan yang memiliki *Sales Growth* yang tinggi diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang tinggi dan akan memberikan *dividen* yang tinggi pula untuk investor

Kata Kunci: *Return On Assest, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, dan Deviden Payout Ratio*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu tempat investasi yang penting untuk para investor. Dalam berinvestasi tentunya investor akan memilih perusahaan-perusahaan yang berpotensi memenuhi tujuannya. Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (Harjito, 2017 : 20). Investor ingin memperoleh keuntungan dari investasi yang ditanamkannya pada perusahaan. Tentunya investor akan melihat apakah perusahaan yang telah dipilihnya tersebut memberikan keuntungan atau tidak. Investor juga akan menilai apakah kinerja dari perusahaan baik atau tidak. Salah satu indikator yang bisa digunakan adalah dengan melihat kebijakan pembayaran dividen perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen, dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan (Husnan, 2018:319). Kebijakan dividen memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham. Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio*-nya.

Likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio*. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), yang untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar perusahaan. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya, dengan begitu para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2017). Oleh karena itu, semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *ekstreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Apabila *Debt To Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat dan dividen yang akan dibayarkan akan semakin tinggi

Pada setiap perusahaan pasti mempunyai target penjualan setiap bulan dan setiap tahunnya. Perusahaan akan menargetkan penjualan yang tinggi agar dapat mendapatkan keuntungan yang tinggi. Pertumbuhan penjualan setiap tahun akan menjadi pertimbangan para pemegang saham untuk investasi ke perusahaan tersebut atau tidak. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang tinggi akan mempunyai kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan membayarkan dividen ke para investor yang tinggi pula. *Penelitian mengenai Dividen Payout Ratio (DPR) sudah banyak dilakukan di Indonesia, akan tetapi penulis masih melihat adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu (Gap Research) seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2018), Zuhafni (2016), Kartika (2015) menemukan bahwa Return on Aset (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Sementara itu Agung (2018) menemukan bahwa Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)*

Selain itu Firdaus (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sementara itu Wahyuni (2018), Hafiz (2018), dan Muhammadiyah (2015), menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Hafiz (2018) dan Muhammadiyah (2015) menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* sedangkan Nugroho (2017) dan Supriyati (2014) menemukan hasil penelitiannya bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugroho (2017) menunjukkan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*, sedangkan peneliti Ni Putu (2019) dan Kartika (2015) menemukan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR).

Uraian diatas menunjukkan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten (*gap research*), sehingga peneliti ingin membuktikan fenomena tersebut dengan melakukan penelitian dengan judul “**FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DEVIDEN PAYOUT RATIO*** (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019)”

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan di atas yang menjadi perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR)?

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teory Agency

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai “agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

2.1.2. Deviden Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepadapemegang saham dengan perbandingan antara Dividen Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS)..

Menurut Hery (2018 :45) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen”.

Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tergantung pada jenis kebijakan dividen yang dianut oleh perusahaan. Jenis-jenis kebijakan dividen yang dapat dianut antara lain:

- 1) Dividen per saham stabil
- 2) DPO (dividen pay-out) yang stabil
- 3) Kombinasi
- 4) Dividen residual

2.1.3. Return On Assets (ROA)

Return on Asset adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Sedangkan menurut Kasmir (2017 : 211) bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang aktivitas manajemen”. *Return on Asset* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika *Return on Asset* negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan/rugi.

Menurut Sartono (2017: 123) bahwa : “Return on asset adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan”. Return on Asset digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar Return on Asset menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

2.1.4. Current Ratio (CR)

Menurut Jumingan (2014:123) *Current Ratio* (CR) adalah rasio lancar yang memberikan ukuran kasar tentang tingkat likuiditas perusahaan. *Current Ratio* diperoleh dengan jalan membagi aktiva lancar. Menurut Hery (2018:142) *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

2.1.5. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio utang yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari utang. Dan modal menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal yang ada.

Menurut Hery (2018 :161) faktor yang mempengaruhi rasio solvabilitas adalah:

1. Kemudahan dalam mendapatkan dana.
2. Jumlah dana yang dibutuhkan.
3. Jangka waktu pengembalian dana.
4. Kemampuan perusahaan dalam membayar beban pinjaman.
5. Pertimbangan pajak.
6. Masalah kendali perusahaan.
7. Pengaruhnya terhadap laba perlembar saham.

2.1.6. Sales Growth (SG)

Growth adalah Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Kasmir (2017). Sales growth adalah pertumbuhan penjualan perusahaan di mana dana yang diperoleh dari penjualan merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar penjualan maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

2.2. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.2.1. Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Dividen Payout Ratio (DPR)

Disetiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan atau laba. Karena dengan laba tersebut perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana dari perusahaan atau pun dari luar perusahaan atau yang sering disebut hutang. Perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil. *Return On Asset* (ROA) juga merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasional. *Return On Asset* (ROA) yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar., sehingga dapat dikatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Menurut Hery (2018 : 193) Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Menurut Sudana (2017:22) semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

Dari teori dan hasil penelitian terdahulu di atas maka hipotesisnya adalah :

H1 = Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio (DPR)

2.2.2. Pengaruh Current Ratio terhadap Deviden Payout Ratio (DPR).

Menurut kasmir (2012: 134) Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat di tagih secara keseluruhan”. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Menurut Sartono (2017 :116) Semakin tinggi current ratio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Dari aktiva tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang likuid dibanding yang lain.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesisnya adalah:

H2 = Current Ratio berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

2.2.3. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Deviden Payout Ratio

Perusahaan pasti mengharapkan mampu untuk membayar kewajibannya di setiap menjalankan operasional perusahaannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutang. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan semakin tinggi kewajibannya dan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Semakin besar hutang sebuah perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas maka hipotesisnya adalah:

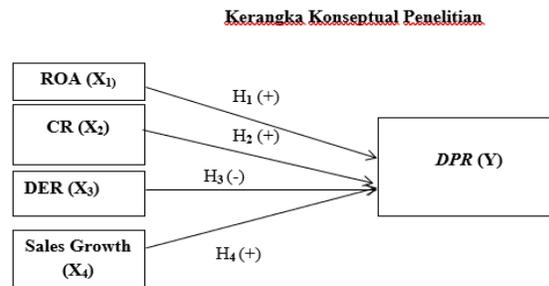
H3 = Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Deviden Payout Ratio (DPR)

2.2.4 Pengaruh Sales Growth terhadap Deviden Payout Ratio (DPR)

Sales Growth banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan pada suatu perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen perlu juga dipertimbangkan masalah penjualan (*sales*) perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi.

2.3. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasar teori yang sudah dipaparkan di atas, maka disusunlah suatu kerangka pemikiran teoritis yang digambarkan dalam diagram



3. METODE PENELITIAN

3.1. Strategi Penelitian

Strategi dalam penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2017:11). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Sales Growth* (SG). Sedangkan variabel dependennya adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017:8). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan selama periode 2017-2019.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sector industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019 yang berjumlah 50 perusahaan. Sampel yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling sebanyak 30 perusahaan sehingga total observasi sebanyak 90.

3.3. Data dan Metode Data Penelitian

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan cara mengumpulkan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan publik yang ada di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan yang akan digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sector barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 3 tahun yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 dan sudah diaudit. Laporan keuangan untuk penelitian diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id untuk data lainnya yang digunakan, seperti data *return* saham, peneliti akan mengambil data tersebut dari www.sahamok.com dan www.yahoofinance.com

3.4. Operasionalisasi Variabel

1. ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya
2. *Current Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar
3. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas
4. *Sales Growth* adalah Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.
5. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegangsaham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas.

Variabel	Indikator	Skala
<i>Return on Asset</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
<i>Current Ratio</i> (CR)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
<i>Sales Growht</i> (SG)	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \times 100\%$	Rasio
<i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR)	$DPR = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$	Rasio

3.5. Metode Analisis Data

Metode penelitian ini menggunakan metode statistik deskriptif yaitu metode untuk mendeskripsikan variabel dan untuk memberikan gambaran umum atau karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Alat analisis yang digunakan antara lain nilai rata-rata (mean) distribusi frekuensi, nilai minimum dan nilai maksimal.

4. HASIL

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ini sebanyak 50 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut : 1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, 2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan audited tahun 2017-2019, 3) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mengalami kerugian tahun 2017-2019 dan 4) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak ada pembagian deviden.. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan tersebut terpilih sampel sebanyak 30 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau penjelasan umum atas data dari suatu variabel yang diteliti yang meliputi variabel independen yaitu *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Sales Growth* serta variabel dependen yaitu *Deviden Payout Ratio*. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Nilai minimum adalah nilai paling rendah diantara semua anggota dalam sebuah kelompok data. Sedangkan nilai maksimum adalah nilai paling tinggi diantara semua anggota dalam sebuah kelompok data. Kemudian mean adalah nilai rata-rata sebuah kelompok data. Standar deviasi adalah nilai akar kuadrat dari suatu varians. Dari hasil pengujian statistik deskriptif atas keenam variabel tersebut dengan sampel penelitian berjumlah 90, maka diperoleh hasil statistik deskriptif sesuai tabel di bawah ini.

	DPR	ROA	CR	DER	SALES_GROWTH
Mean	70.0121	11.57521	316,199	71,8547	13.47504
Maximum	637.72	52.6704	1582,23	333,89	377.2945
Minimum	0.85	0.0866	62,03	9,51	0.0921
Std. Dev.	102.7917	10.46834	258,4986	63,5543	39.83624
Observations	90	90	90	90	90

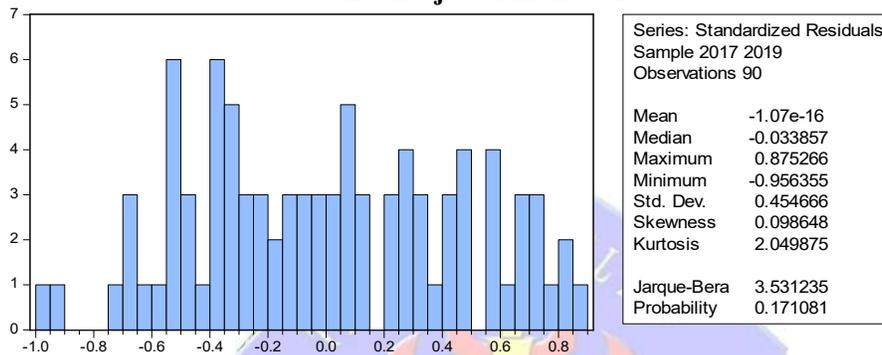
4.2.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui di dalam model variabel berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal. Dalam uji ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test) sebagai berikut:

1. Jika nilai probability > 0.05 (lebih besar dari 5%), maka data dapat dikatakan berdistribusi normal.
2. Jika nilai probability < 0.05 (lebih kecil dari 5%), maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

Gambar Grafik 4.1
Hasil Uji Normalitas Data



Melihat grafik histogram dan uji statistik *jarque bera* (JB-Test) berdasarkan grafik 4.1 uji normalitas dapat dilihat nilai probabilitasnya sebesar 0.171081 dimana nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05 yaitu $0.171081 \geq 0.05$ maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

4.2.2.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk melakukan pengujian dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel bebas, jika nilai korelasi lebih besar dari 0.80 diidentifikasi ada masalah multikolinearitas. Multikolinearitas adalah suatu situasi yang menggambarkan adanya hubungan yang kuat antara dua variabel bebas atau lebih dalam sebuah model regresi. Model regresi yang baik semestinya tidak terjadi korelasi pada masing-masing variabel. Uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 4.3

Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	DER	SALES_GROWTH
ROA	1	-0.071435282	0.269693283	-0.159492792
CR	-0.071435282	1	-0.539575392	-0.096419993
DER	0.269693283	-0.539575392	1	0.00993952
SALES_GROWTH	-0.159492792	-0.096419993	0.00993952	1

Berdasarkan pada table 4.3 dapat diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari ROA, CR, DER, dan Sales Growt bebas dari uji multikolinearitas disebabkan memiliki nilai korelasi dibawah 0.80.

4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Persamaan regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode *Harvey Test* ini dapat mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas karena nilai koefisien regresi variabel independen tidak signifikan terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.956213	Prob. F(4,85)	0.1086
Obs*R-squared	7.586725	Prob. Chi-Square(4)	0.1079
Scaled explained SS	13.67898	Prob. Chi-Square(4)	0.0084

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan pada table 4.4 dapat dilihat dari nilai probabilitas *chi square* memiliki nilai sebesar 0.1079 yaitu $p\text{-value} \geq$ dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

4.2.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. Pengujian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW) untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi dan membandingkannya di dalam table *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/09/20 Time: 12:10
 Sample: 2017 2019
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 90

R-squared	0.984932	Mean dependent var	3.524785
Adjusted R-squared	0.976052	S.D. dependent var	5.929905
S.E. of regression	0.573184	Sum squared resid	18.39820
F-statistic	110.9227	Durbin-Watson stat	2.107480
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Hasil pengujian menggunakan *Durbin Watson* dapat bahwa nilai DW yang terletak antara $d_U < dw < 4-d_U$ mengidentifikasi tidak adanya autokorelasi. Berdasarkan table *durbin Watson* dengan $\alpha = 5\%$, jumlah observasi (n) pada penelitian ini sebanyak 120 dan jumlah variabel bebas (k) sebanyak 4, diperoleh nilai $d_L = 1.5656$ dan $d_U = 1.7508$ maka nilai DW yang diperoleh sebesar 2.107480 yang berada diantara $1.7508 < 2.107480 < 2.2492$ artinya dalam model regresi ini tidak ada autokorelasi positif atau negative.

4.2.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Langkah dalam menentukan model yang terbaik antara tiga model persamaan yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)* perlu diuji model estimasi regresi data panel tersebut dengan menggunakan uji uji sebagai berikut :

4.2.3.1. Uji Lagrange Multiplier (*Common Effect Model vs Random Effect Model*)

Lagrange multiplier test merupakan uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *common effect* yang lebih tepat digunakan, ada pun kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai *cross section Breusch-pangan* ≥ 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*.
2. Jika nilai *cross section Breusch-pangan* ≤ 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

Hasil dari uji lagrange multiplier dapat dilihat dalam tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	4.378314 (0.0364)	0.109542 (0.7407)	4.487856 (0.0341)

Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan tabel 4.6 pada hasil uji *Lagrange Multiplier test*, *random effect vs common effect* diatas, diperoleh *cross section Breusch-pangan* ≤ 0.05 yaitu $0.0364 \leq 0.05$ maka hipotesis **H_0 ditolak dan H_1 diterima** yang berarti model *Random Effect Model (REM)* lebih tepat digunakan.

4.2.3.2. Uji Chow (*Common Effect Model vs Fixed Effect Model*)

Uji *chow* digunakan untuk memilih pendekatan yang lebih baik antara model pendekatan *common effect model* dengan *fixed effect model* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas (*P-value*) untuk *cross section F* ≥ 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*.
2. Jika nilai probabilitas (*P-value*) untuk *cross section F* ≤ 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4.7
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.319958	(29,56)	0.0001
Cross-section Chi-square	90.032508	29	0.0000

Berdasarkan tabel 4.7 pada hasil *chow test*, *common effect vs fixed effect* diatas, diperoleh nilai probabilitas (*P-value*) cross section F sebesar $0.0001 \leq 0,05$ maka hipotesis **H₀ ditolak dan H₁ diterima** yang berarti model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan.

4.2.3.3. Uji Hausman (*Random Effect Model vs Fixed Effect Model*)

Uji *hausman* bertujuan untuk membandingkan antara metode *random effect model* dengan *fixed effect model*. Hasil dari pengujian ini adalah untuk mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas (*P-value*) untuk *cross section random* ≥ 0.05 (nilai signifikan) maka H₀ diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai probabilitas (*P-value*) untuk *cross section random* ≤ 0.05 (nilai signifikan) maka H₀ ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Tabel 4.8
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	50.052080	4	0.0000

Sumber : Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan tabel 4.8 pada hasil *hausman test*, *random effect vs fixed effect* diatas, diperoleh nilai probabilitas (*P-value*) *cross section random* sebesar $0.0000 \leq 0,05$ maka hipotesis **H₀ ditolak dan H₁ diterima** yang berarti model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan.

4.2.4. Pengujian Hipotesis

4.2.4.1. Uji t

Uji statistik t ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan thitung dengan ttabel dan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi dalam penelitian ini yaitu $\alpha = 5\% = 0,05$. Jika thitung > ttabel maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika thitung < ttabel maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jumlah pengamatan sebanyak ($n = 90$), jumlah variabel independen sebanyak ($k = 4$), maka degree of freedom ($df = n-k-1$) yaitu $90-4-1=85$ dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,05 maka ttabel adalah 1.988268.

4.2.4.2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.14
Tabel Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.984932	Mean dependent var	3.524785
Adjusted R-squared	0.976052	S.D. dependent var	5.929905
S.E. of regression	0.573184	Sum squared resid	18.39820
F-statistic	110.9227	Durbin-Watson stat	2.107480
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R-Square*. Nilai *Adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.13, Koefisien determinasi yang dilihat dari *adjusted R²* adalah sebesar 0.976052 atau 97.60% yang artinya seluruh variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 97.60% sedangkan sisanya 2,40 % ($100\% - 97,60\%$) dijelaskan oleh variabel-variabel independen lainnya yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini.

4.2.4.3. Interpretasi Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hipotesis pertama yang mengatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* adalah diterima. Apabila nilai *Return On Asset* (ROA) mengalami kenaikan maka nilai *Deviden Payout Ratio* (DPR) akan naik juga. Hal ini disebabkan karena *Return On Asset* (ROA) merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan laba yang tinggi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen. Semakin banyak laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya dalam membayarkan dividen untuk pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aqel (2016) Wahyuni (2018), Firdaus (2019) dan Zuhafni (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* dan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2017) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio*

4.3.2. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hipotesis kedua yang mengatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap positif *Deviden Payout Ratio* adalah diterima. Apabila nilai *Current Ratio* tinggi maka nilai *Deviden Payout Ratio* juga akan bernilai tinggi hal ini disebabkan karena *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat di tagih secara keseluruhan

4.3.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hipotesis ketiga yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative terhadap *Deviden Payout Ratio* adalah ditolak. Hasil penelitian bertolak belakang dengan hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positive terhadap *Deviden Payout Ratio*. Hal ini terjadi karena saat nilai *Debt to Equity Ratio* tinggi artinya perusahaan memiliki nilai utang yang tinggi. Walaupun perusahaan memiliki nilai utang yang tinggi perusahaan dapat memaksimalkan mengelola hutang tersebut dan memperlancar *cash flow* perusahaan sehingga mendapatkan keuntungan. Dengan memperoleh keuntungan tersebut maka perusahaan memiliki kemampuan untung membayar deviden. Maka semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka nilai *Deviden Payout Ratio* akan naik pula.

4.3.4. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Deviden Payout Ratio*

Hipotesis keempat yang mengatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio* adalah diterima. *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*, artinya apabila nilai *Sales Growth* mengalami kenaikan maka nilai *Deviden Payout Ratio* akan mengalami kenaikan juga, hal ini terjadi karena semakin meningkatnya nilai *Sales Growth* maka akan menjamin masa depan perusahaan tersebut. *Sales Growth* yang terus meningkat mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan.

5. SIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan interpretasi hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Return On Asset berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Koefisien Return On Asset bernilai positif menunjukkan bahwa ketika Return On Asset mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *Deviden Payout Ratio* juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aqel (2016) Wahyuni (2018), Firdaus (2019) dan Zuhafni (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*.
2. *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Koefisien *Current Ratio* bernilai positif menunjukkan bahwa ketika *Current Ratio* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *Deviden Payout Ratio* juga akan mengalami kenaikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*. Koefisien *Debt to Equity Ratio* bernilai positif menunjukkan bahwa ketika *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *Deviden Payout Ratio* juga akan mengalami kenaikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuhafni (2016) dan Nugroho (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Deviden Payout Ratio*

4. Sales Growth berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio. Koefisien Sales Growth bernilai positif menunjukkan bahwa Sales Growth Ratio mengalami kenaikan maka akan menyebabkan Deviden Payout Ratio juga akan mengalami kenaikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2018)) dan Ojeme (2016) yang menyatakan bahwa Sales Growth berpengaruh positif terhadap Deviden Payout Ratio

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, saran yang dapat diambil terkait dengan hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Pihak perusahaan diharapkan untuk meningkatkan nilai Sales Growth setiap tahunnya, hal itu dimaksudkan agar profitabilitas perusahaan semakin meningkat.
2. Perusahaan agar dapat memaksimalkan dalam mengelola hutang yang ada sehingga walaupun perusahaan memiliki hutang tetapi perusahaan dapat mengelola hutang tersebut untuk mendapatkan laba yang tinggi.

5.3. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Penelitian ini terbatas dikarenakan pandemic saat ini sehingga peneliti hanya dapat memperoleh data dari IDX (BEI) yang terdaftar di Indonesia.
2. Periode pengamatan dalam penelitian hanya 3 tahun saja yaitu tahun 2017-2019 sehingga data yang memenuhi untuk uji statistik masih terbatas.

DAFTAR REFERENSI

- Agung. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 2018: 3767-3796. ISSN : 2302-8912
- Ahmad, Gatot Nazir & Wardani, Vina Kusuma. (2014). The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce*, 4(2), 14-25.
- Alzomaia, Turki SF & Al-Khadhiri, Ahmed. (2013). Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Business and Social Science*, 4(1), 181-192.
- Badu, Ebenezer Agyemang. 2013. Determinants of Dividend Payout Policy of listed Financial Institutions in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(7), 185-190.
- Budiasih. 2016. Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan indtitusional, free cash flow dan profitabilitas pada kebijakan dividen. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayaana Vol.15.3 Juni (2016): 2439-2466 ISSN: 2302-8556
- Firdaus dan Purba. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Devidend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi*. Volume XXIV, No. 01 March 2019: 31-45.
- Gayatri. 2015. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol.15, No.1, November 2015.
- Ghozali, Imam. 2018. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Grasindo
- Harjito, D.A. dan Martono. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan Keempat. Yogyakarta: Ekonosia.
- Hafiz. 2018. Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol 1 No 2, Juni 2018. E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 4321-1234
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny, 2012. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta :UPP STIM YKPN
- Issa, Ayman I. F. (2015). The Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(18), 69-86.
- Juliansyah. 2015. *Analisis Data Penelitian Ekonomi & Manajemen*. Jakarta: Grasindo.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Pt Bumi Aksara.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada
- Kartika. 2015. Pengaruh Return on Assets, Return on Equity dan Assets Growth terhadap Deviden Payout Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 1 No. 2 Januari 2015
- Khan, Mula Nazar., Naeem, Muhammad Umair., Rizwan, Muhammad., Salman, Muhammad (2016). Factors Affecting the Firm Dividend Policy: An Empirical Evidence from Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Advanced Scientific Research and Management*, 144-149.
- Muhammadinah dan Mahmud Alfani Jamil. 2015. Pengaruh CR, DER, TATO dan ROA Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *I-Economics Journal*, Vol. 1. No. 1.
- Murhadi Werner. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta
- Ni Putu. 2019. Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 7, 2019 :4559-4588. ISSN : 2302-8912
- Nugroho, Wahono dan Khoirul. 2017. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Return on Equity Terhadap Dividen Payout Ratio. *e – Jurnal Riset Manajemen*.

- Sartono, Agus. 2017. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPF.
- Sjahrial dan Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Dua. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sudana. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktis*. Jakarta : Erlangga.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suprihati. 2014. Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Market To Book Value Ratio, Institutional Ownership Dan Return On Asset Terhadap Dividend Pay-Out Ratio Pada Perusahaan Yang Termasuk Tertiary Sectors Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma* Vol. 12, No. 02, Agustus 2014 – Januari 2015. ISSN :1693-0827
- Urhoghide, Ruth Osaretin & Ojeme, Samuel Samson. (2016). Effect of Mergers and Acquisitions on the Determinants of Dividend Payout in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(2), 27-36.
- Wahyuni. 2018. Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol 1 No 2, Juni 2018 E-ISSN : 2599-3410.
- Zuhafni. 2018. Pengaruh ROA dan DER terhadap deviden payout ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. *e-Jurnal Apresiasi Ekonomi* Volume 4, Nomor 3, September 2016 : 205 – 211.

