



# JIMMBA

Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi

Homepage: <http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>

## Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Elana Devi<sup>1</sup>, Mispiyanti<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

<sup>2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

Email: elanadevi879@gmail.com

### ARTICLE INFO

#### Article History:

Received: March 11<sup>th</sup> 2020

Accepted: March 13<sup>th</sup> 2020

Published: June 30<sup>th</sup> 2020

#### Keywords:

*Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Cash Ratio, Asset Growth, Firm Size*

### ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan menghasilkan sampel sebanyak 19 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga diperoleh 76 sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan, variabel independen (*return on equity*, *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

### Pendahuluan

PT KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) mencatat selama 8 tahun terakhir (2012-2019) jumlah investor di Indonesia selalu mengalami kenaikan. Tujuan dari investor menanamkan modalnya tidak lain adalah memperoleh keuntungan atau pengembalian (*return*) dari modal yang disetorkan. Pengembalian tersebut bisa berupa dividen dan *capital gain*. Investor yang menginginkan pendapatan jangka panjang cenderung menyukai *return* berupa dividen, sedangkan investor yang menginginkan pertumbuhan modalnya lebih menyukai *capital gain*. Adanya perbedaan minat investor terkait *return* yang diinginkan karena investor memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Menurut Dewi dan Diota (2018:10), terdapat tiga tipe investor dalam berinvestasi, yaitu investor *risk avoider*, investor *risk indifference*, dan investor *risk seeker/risk lover*. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang didapatkan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan.

Saham sektor *consumer goods industry* terus mengalami peningkatan sejak tahun 2015 hingga tahun 2018. Perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry* merupakan kelompok emiten yang prospektif dan mampu bertahan sebagai penopang pasar modal meskipun keadaan makro ekonomi sedang tidak stabil. Perusahaan dalam sektor ini juga banyak yang membagikan dividen kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang

dibagikan fluktuatif dari tahun ke tahun karena perusahaan membagikan dividen berdasarkan tingkat laba yang dihasilkan selama periode tahun berjalan. Perbedaan tingkat dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan maupun investor. Kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (investor). Dividen juga menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat dikaitkan dengan *Bird-in-the Hand Theory* dimana Myron Gordon dan John Lintner (1963) beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Artinya, investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

Faktor yang diduga mempengaruhi besarnya dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio-rasio profitabilitas. Ketika sebuah perusahaan telah mampu memperoleh laba sesuai dengan target yang diharapkan dan mempunyai kewajiban memenuhi kebutuhan jangka pendek yang rendah, maka besar kemungkinan laba tersebut akan dialokasikan sebagai dividen. Menurut Ano, Sri, dan Paulina (2014:885) semakin *profitable* suatu perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dan pembayaran dividen perusahaan akan meningkat. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian oleh Bangun, dan Stefanus (2012), dan Yudhanto & Siti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningtyas, Suhadak, dan Siti (2014), Liwe (2014), dan Lioew (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tingkat likuiditas juga sangat penting bagi perusahaan. Secara umum, likuiditas mempunyai arti kemampuan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Tingkat likuid perusahaan dapat diukur dengan rasio likuiditas. Perusahaan yang memiliki tingkat kebutuhan biaya jangka pendek yang tinggi maka perolehan laba cenderung diutamakan untuk membiayai kebutuhan dibandingkan digunakan untuk dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan memiliki kebutuhan biaya jangka pendek yang rendah, besar kemungkinan bagi perusahaan akan membagikan dividen. Menurut Sartono (2010:116) likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam penentuan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu (2013), Tania (2014), Nurcahyo (2017), dan Susmiandini (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Akan tetapi, penelitian oleh Basuki (2012) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berdiri tentu berbeda dengan perusahaan yang baru merintis usahanya, baik dari sisi tingkat aset maupun pendapatan. Hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen (Sari, 2014:235). Berkaitan dengan variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend*

*payout ratio*. Berbeda halnya dengan hasil penelitian oleh Jannati (2010), Permana (2016), dan Nurcahyo (2017), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan (*firm size*) diartikan sebagai skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang dilihat dari total aset, penjualan, dan ekuitas yang dimiliki. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi (Permana, 2016:651). Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi dimata investor (Dewi, 2016:13-14). Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil cenderung mengalokasikan laba ke laba ditahan agar dapat menambah aset perusahaan sehingga berdampak pada pembagian dividen yang kecil. Penelitian tentang variabel ukuran perusahaan oleh Tania (2014), Hajar (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun, hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Lopolusi (2013) dan Sari (2014) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan maupun investor. Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan merupakan sebagian dari faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden. Namun masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dalam penentuan *dividend payout ratio*.

## **Kajian Teori dan Telaah Literatur**

### ***Signaling theory***

Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2013:186). Menurut Hanafi (2017:314) konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor).

### ***Pecking order theory***

Menurut Hanafi (2017:315) *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal, dan menggunakan penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir.

### ***Dividen***

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* (Hanafi, 2017:361).

### ***Kebijakan dividen***

Menurut Wijaya (2017:2) kebijakan dividen (*dividend policy*) yaitu kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun berjalan yang akan

dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan.

### ***Dividend payout ratio***

Menurut Prastowo (2015:94) *dividend payout ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen.

*Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPR)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan:

DPR = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per lembar saham

EPS = Laba per lembar saham

### ***Profitabilitas***

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Penelitian ini mengukur tingkat profitabilitas perusahaan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur tingkat efisiensi perusahaan dilihat dari penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2010:115). Persamaan yang digunakan untuk menghitung *return on equity* sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Keterangan:

EAIT = Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak

*Equity* = Ekuitas

### ***Likuiditas***

Likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi (Riyanto, 2010:25). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio kas. Menurut Kasmir (2010:111) rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Rumus untuk mencari rasio kas adalah sebagai berikut (Kasmir, 2010:121):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

*Cash or Cash Equivalent* = Kas/ setara kas

*Current Liabilities* = Utang lancar

### ***Pertumbuhan perusahaan***

Menurut Samrotun (2015:96) *growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *assets growth*. *Assets growth* menunjukkan

pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Persamaan *growth* adalah sebagai berikut (Samrotun, 2015:96):

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t-1)}{Total\ Asset\ (t-1)}$$

Keterangan:

*Total Asset t* = Total aktiva pada periode t

*Total Asset t-1* = Total aktiva pada periode t-1

### **Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto, 2008:313). Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total penjualan per tahun perusahaan (Lopolusi, 2013:7):

$$Size = Log. Total\ Sales$$

### **Hubungan Antar Variabel**

#### ***Pengaruh profitabilitas terhadap dividend payout ratio***

Profitabilitas merupakan kemampuan internal perusahaan untuk memperoleh keuntungan/laba dari seluruh kegiatan operasionalnya. Informasi yang dipublikasikan perusahaan berkaitan dengan tingkat profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal terutama investor. Perusahaan yang memiliki tingkat kemampuan menghasilkan laba yang baik akan berdampak pada kebijakan dividen. Menurut Arilaha (2009:80) peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Menurut Hikmah dan Ririn (2013:4) semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen, maka *dividend payout ratio*-nya juga akan semakin besar. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Puspita (2017), Eltya, Topowijono, dan Devi (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *return on equity*, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas, mengakibatkan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*).

#### ***Pengaruh likuiditas terhadap dividend payout ratio***

Menurut Riyanto (2010:25) likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Likuiditas perusahaan menjadi salah satu informasi yang penting bagi investor. Semakin baik tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi likuiditas yang semakin baik akan menjadi sinyal positif bagi para investor. Pernyataan serupa juga dinyatakan oleh Dewa (2016:139) bahwa semakin meningkatnya *cash ratio* (likuiditas) juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk perusahaan membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Susmiandini (2017) dan Sari (2014) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

#### ***Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap dividend payout ratio***

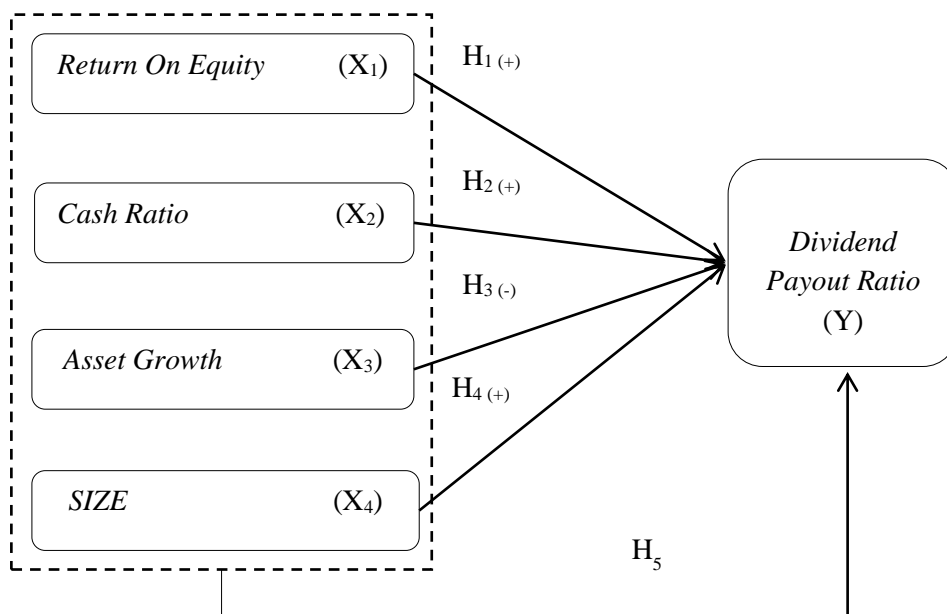
Menurut Samrotun (2015:96) *growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pasti diikuti dengan pengeluaran pendanaan untuk ekspansi yang tinggi pula. Dana internal yang tersedia hanya difokuskan untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menyebabkan semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan (Diantini dan Ida, 2016:6800). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jannati (2010), Permana (2016), dan Sari (2014) yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara *growth* terhadap kebijakan dividen (DPR).

***Pengaruh ukuran perusahaan terhadap dividend payout ratio***

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Menurut Permana (2016:651) perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki pendapatan atas penjualan yang besar pula. Ketika penjualan mengalami peningkatan, maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan laba perusahaan memungkinkan perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh Sari (2014:234) yang menyatakan bahwa kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Hal tersebut didukung oleh Hajar (2016) dan Permana (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

**Model Empiris**



**Gambar 1. Model penelitian**

### *Hipotesis penelitian*

- H<sub>1</sub>:** Profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- H<sub>2</sub>:** Likuiditas (*cash ratio*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- H<sub>3</sub>:** Pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- H<sub>4</sub>:** Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- H<sub>5</sub>:** Profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) dan ukuran perusahaan (*size*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

### **Metode Penelitian**

#### *Objek dan subjek penelitian*

Objek yang diambil dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*assets growth*), dan ukuran perusahaan (*size*). Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

#### *Populasi dan sampel*

Populasi dalam sampel ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel ditentukan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

**Tabel 1. Penentuan sampel penelitian**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang terdaftar di BEI periode tahun 2015 sampai dengan 2018	52
2.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang tidak konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2015 sampai dengan 2018	(15)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2015 sampai dengan 2018	(18)
Jumlah Perusahaan		19
<b>Total Sampel (Jumlah Perusahaan x 4)</b>		<b>76</b>

Sumber: Indonesia Stock Exchange (2020)

**Hasil dan Pembahasan**

**Analisis Deskriptif**

**Tabel 2. Output statistik deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	76	3.49	224.46	29.7229	39.47950
CR	76	3.16	605.16	116.6939	133.18662
AG	76	-.11	.72	.1225	.14590
SIZE	76	11.50	14.03	12.7699	.74106
DPR	76	1.01	830.47	62.9424	94.13495
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

**Uji Asumsi Klasik**

*Uji normalitas*

**Tabel 3. Output one-sample kolmogorov-smirnov test**

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65203528
Most Extreme Differences	Absolute	.143
	Positive	.136
	Negative	-.143
Test Statistic		.143
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.079 <sup>d</sup>
	99% Confidence Interval	Lower Bound
		Upper Bound
		.072
		.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Berdasarkan tabel 3, hasil uji statistik *one-sample kolmogorov-smirnov* menunjukkan besarnya nilai *test statistic* 0,143 dan tingkat signifikansi sebesar 0,079. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas.

*Uji multikolinearitas*

**Tabel 4. Output uji multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.225	3.392			
ROE	.519	.092	.556	.949	1.053
CR	.012	.015	.078	.865	1.156
AG	-.833	1.218	-.067	.951	1.051
SIZE	.916	.808	.118	.856	1.168

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)



Hasil uji pada tabel 4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau mendekati satu dan memiliki nilai VIF  $\leq 10$ , artinya tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

**Uji autokorelasi**

**Tabel 5. Output uji autokorelasi (durbin-watson)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 <sup>a</sup>	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Berdasarkan hasil uji pada tabel 5, dapat diketahui bahwa penilitan ini tidak terjadi autokorelasi. Nilai durbin-watson diketahui sebesar 2,166 dengan kriteria  $n = 76, k = 4$ , pada tabel DW dl = 1,5190 dan du = 1,7399. Tabel DW dapat dijelaskan dengan persamaan:

$$\begin{aligned}
 du &< d < 4 - du \\
 1,7399 &< 2,166 < 4 - 1,7399 \\
 1,7399 &< 2,166 < 2,2601
 \end{aligned}$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai DW dalam penelitian ini berada pada wilayah bebas autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Uji heteroskedastisitas**

**Tabel 6. Output uji heteroskedastisitas (uji glejser)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.543	2.523		1.404	.165
ROE	.129	.069	.217	1.883	.064
CR	.013	.011	.142	1.174	.244
AG	.223	.906	.028	.247	.806
SIZE	-1.087	.601	-.219	-1.808	.075

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Hasil uji pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

**Analisis regresi linier berganda**

**Tabel 7. Output uji regresi linier berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
CR	.012	.015	.078	.753	.454
AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

**Uji parsial (uji t)**

**Tabel 8. Output uji parsial (uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
	ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
	CR	.012	.015	.078	.753	.454
	AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
	SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Berdasarkan tabel 8 maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) mempunyai nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} (5,624) > t_{tabel} (1,666)$ , sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).
2. Variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) mempunyai nilai signifikansi  $0,454 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} (0,753) < t_{tabel} (1,666)$ , sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).
3. Variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* (AG) mempunyai nilai signifikansi  $0,496 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} (-0,684) < t_{tabel} (1,666)$ , sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (AG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).
4. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *log .sales* (SIZE) mempunyai nilai signifikansi  $0,261 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} (1,133) < t_{tabel} (1,666)$ , sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

**Uji simultan (uji F)**

**Tabel 9. Output uji simultan (uji f)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.592	4	4.148	9.236	.000 <sup>b</sup>
	Residual	31.886	71	.449		
	Total	48.478	75			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Berdasarkan tabel 9 di atas, diperoleh nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (DPR).

**Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 10. Output koefisien determinasi (r<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 <sup>a</sup>	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23 (2020)

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,305 atau 30,5%. Hal ini menunjukkan bahwa 30,5% kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE), sedangkan sisanya 69,5% (100-30,5) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

## Pembahasan

### *Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen*

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari *return on equity* yang dihasilkan sebesar 0,519, nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , dan nilai  $t_{hitung} 5,624 > t_{tabel} 1,666$  membuktikan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, artinya  $H_1$  pada penelitian ini diterima.

*Return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry* karena perusahaan memiliki tingkat rasio *return on equity* yang tinggi. Perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan ekuitas yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba. Kondisi perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba menandakan bahwa perusahaan prospektif dan layak untuk investor yang menginginkan *return* berupa dividen. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi menyebabkan semakin tinggi pula *dividend payout ratio* yang dibagikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2017), Simbolon dan Sampurno (2017), dan Eltya (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lioew, Sri, Yunita (2014) dan Liwe (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

### *Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen*

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Akan tetapi, hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi likuiditas sebesar  $0,454 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 0,753 < t_{tabel} 1,666$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

*Cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018 karena *cash ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kewajiban jangka pendek. Sedangkan keputusan terkait pembayaran dividen merupakan kebijakan perusahaan yang bersifat jangka panjang, sehingga likuiditas tidak menjadi pertimbangan ketika memutuskan *dividend payout ratio*. Pendapat ini sejalan dengan penelitian oleh Puspita (2017) yang menyatakan bahwa kecukupan kas perusahaan diputuskan tidak digunakan untuk pembayaran dividen, akan tetapi digunakan untuk kepentingan lain seperti operasional perusahaan atau investasi demi perkembangan perusahaan. Pendapat serupa juga dinyatakan oleh Bunaya (2013), yaitu pada dasarnya kebijakan dividen suatu perusahaan berdasarkan laba yang diperoleh pada saat itu. Selain itu, perusahaan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio* tidak hanya memperhatikan posisi *cash ratio* tetapi juga memperhatikan lingkungan eksternal

perusahaan, sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewa (2016) dan Samrotun (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas (*cash ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Akan tetapi, penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

#### ***Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen***

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* (AG) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Akan tetapi, hasil uji parsial (uji t) menunjukkan besarnya nilai signifikansi *asset growth* sebesar  $0,496 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} -0,684 < t_{tabel} 1,666$ . Hasil pengujian parsial tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* (AG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* pada tahun 2015-2018.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* karena terdapat pembiayaan tersendiri terkait penambahan aset perusahaan, sehingga tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *dividend payout ratio*. Asumsi ini sejalan dengan penelitian oleh Sari (2014) yang menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki dana tersendiri (laba ditahan) yang nanti akan digunakan untuk pembayaran dividen, sehingga perusahaan yang kinerjanya baik dan seimbang dapat mengatur keuangan untuk tujuan yang berbeda seperti untuk kebutuhan perusahaan dan pembayaran dividennya. Pendapat serupa dinyatakan oleh Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa dana yang digunakan untuk ekspansi dan investasi merupakan murni kebijakan dari perusahaan, dana tersebut dapat diambil dari laba ditahan atau melalui utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi (2012), Sari (2014), Samrotun (2015) dan Liwe (2016) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Namun hasil yang berbeda yaitu penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

#### ***Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen***

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma *total sales* (SIZE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Namun, hasil uji parsial (uji t) menunjukkan nilai signifikansi SIZE sebesar  $0,261 > 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 1,133 < t_{tabel} 1,666$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* pada tahun 2015-2018.

Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki penjualan yang relatif meningkat selama periode penelitian. Namun nilai penjualan dari perusahaan tidak menjamin perusahaan akan membagikan dividen. Menurut Sari (2014) Suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi, sehingga perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor. Pendapat serupa dinyatakan oleh Simbolon dan Sampurno (2017:7) yang menyatakan bahwa besarnya suatu perusahaan belum bisa

menjamin bahwa 100% perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang tinggi kepada investor. Hal tersebut menandakan bahwa tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari segi penjualan perusahaan per tahun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Simbolon dan Sampurno (2017), Hikmah dan Ririn (2013). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Eltya, Topowijono, dan Azizah (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

### ***Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen***

Hipotesis kelima menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi pada tabel uji F sebesar  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan  $F_{hitung} 9,236 > F_{tabel} 2,50$ . Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Namun pengaruh variabel independen tersebut pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 hanya memiliki kontribusi sebesar 30,5%. Sisanya 69,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

## **Penutup dan Saran**

### ***Simpulan***

- a. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- b. Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR), Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* (AG), dan Ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
- c. Profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).
- d. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis penelitian pertama diterima, hipotesis kedua, ketiga, dan keempat ditolak, dan hipotesis kelima diterima.
- e. Variabel independen yang paling dominan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* adalah *return on equity* (ROE).

### ***Keterbatasan***

- a. Nilai koefisien determinasi yang rendah, yaitu sebesar 30,5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 30,5 %, sedangkan 69,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.
- b. Hasil uji parsial dari keempat variabel independen yang diajukan menunjukkan hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018.

- c. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang konsisten terdaftar dan membagikan dividen selama tahun 2015-2018.

### **Implikasi**

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi acuan manajemen perusahaan sektor *consumer goods industry* agar lebih bijak dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan pembagian dividen. Perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor sebelum memutuskan kebijakan terkait dividen, salah satu faktor yang paling penting adalah tingkat rasio *return on equity* (ROE) yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut penting dipertimbangkan karena investor dan publik memandang bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan prospektif dan mampu membayar dividen. Pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan profitabilitas agar perusahaan tidak salah mengambil keputusan, sehingga operasional perusahaan tetap berjalan sesuai dengan tujuan. Selain itu, dengan tetap membagikan dividen dapat mencegah hilangnya kepercayaan investor maupun dari publik terhadap perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil Penelitian ini dapat menjadi acuan investor yang akan melakukan transaksi di pasar modal dan menginginkan adanya pengembalian investasi berupa dividen, serta investor yang berinvestasi di perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry*. Investor sebaiknya mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Salah satu faktor yang dapat menjadi pertimbangan adalah tingkat profitabilitas. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari rasio *return on equity* yang dipublikasikan perusahaan dalam bentuk *annual report*. Investor sebaiknya melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan melihat efisiensi perusahaan, dengan melihat profitabilitas melalui rasio *return on equity*, investor dapat mengetahui apakah perusahaan prospektif di masa mendatang. Hal tersebut penting dipertimbangkan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi kemungkinan besar akan membagikan dividen yang tinggi pula.

### **Referensi**

- Ano, R. R., Murni, S., & Van Rate, P. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3), 884-894.
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 13(1), 78-87.
- Basuki, A. (2012). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Skripsi Sarjana*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

- Bunaya, E. R. (2013). Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Sahre Terhadap Cash Dividend Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2009. *Skripsi Sarjana*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal bisnis dan ekonomi*, 23(1), 12-19.
- Dewi, G. A. K. R. S. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh earning per share, tingkat pertumbuhan perusahaan dan current ratio terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 5(11), 6795-6824.
- Difah, S. S. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009. *Skripsi Sarjana*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Eltya, S., & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 55-62.
- Hajar, I. (2016). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Current Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Skripsi Sarjana*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. (2009). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hikmah, K. (2013). Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 1-15.
- Jannati, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang listing di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Siliwangi, Tasikmalaya.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Lioew, A. M., Murni, S., & Mandagie, Y. (2014). ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Dan Financial Institusi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2), 1406-1416.
- Liwe, G. B. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Collateralizable Assets (COL), Return On Equity (ROE), dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing" Goodwill"*, 5(2), 74-84.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1-18.

- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648-659.
- Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro journal of Management*, 1(4), 201-211.
- Puspita, E. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Market Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 12(1), 17-35.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Samrotun, Y. C. S. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*, 13(01), 92-103.
- Sari, E. S. (2014). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan devidend payout ratio (DPR). *Ekombis Review*, 2(2), 231-242.
- Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Simbolon, K., & Sampurno, R. D. (2017). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividend terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 315-327.
- Susmiandini, D., & Khoirotunnisa, K. (2017). Pengaruh Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*, 5(3), 121-130.
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Cetakan Pertama. Jakarta: Gramedia.