

KUWATNO, Arya Samudra Mahardhika

Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa
Email: no_kuat@live.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage dan aktivitas terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini, likuiditas diproksikan oleh *current ratio* (CR), profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE), leverage diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), aktivitas diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO), dan kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam menentukan pemilihan sampel. Sebanyak 25 perusahaan dari 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dengan 3 tahun pengamatan yaitu mulai tahun 2015 sampai 2017 sehingga diperoleh 75 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*, *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *current ratio* dan *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci : *Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over*

Abstract

This study aimed to determinate the effect of liquidity, profitability, leverage and activity to dividend policy. In this research liquidity is proxy by current ratio (CR), profitability is proxy by return on equity (ROE), leverage is proxy debt to equity ratio (DER), activity is proxy by total asset turn over (TATO) and dividend policy is proxy by dividend payout ratio (DPR.) This research used purposive sampling in determining sample selection. A total of 25 companies listed in the LQ45 indexes with 3 years of observation, is from 2015 to 2017 so that obtained 75 research samples. Analysis technique used was multiple linear regression analysis. The result study found that return on equity had an positive influence on the dividend payout ratio. Debt to equity ratio had an negative influence on the dividend payout ratio, while current ratio and total asset turn over had no effect on the dividend payout ratio.

Keyword : Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over

PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan perekonomian di Indonesia sangat berpengaruh terhadap semakin kuatnya persaingan antar perusahaan. Hal ini ditandai dengan semakin banyak perusahaan sekuritas yang tumbuh di Indonesia, memudahkan perusahaan yang membutuhkan modal maupun masyarakat (investor) yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dengan harapan ingin mendapatkan keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*. Perusahaan harus mampu untuk melaksanakan pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien. Manajemen perusahaan juga harus bisa memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*stokeholder*) melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat keputusan baik berupa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen.

Menurut Arilaha (2009) kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Akan tetapi jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Selanjutnya kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitanya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal (Sartono, 2011)

Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas (Nurmala, 2006). Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan. Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam membayar dividen kepada para pemegang saham, perusahaan harus bisa membagi seberapa besar dividen yang akan dibagi dan seberapa besar laba yang ditahan. Karena hal tersebut, perusahaan harus

dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nurmala, 2006).

Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli sesuatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak

dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak naik turun dalam waktu yang cepat pula. Salah satu indeks yang ada pada Bursa Efek Indonesia adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan saham terbaik yang telah diseleksi. Indeks ini merupakan saham dari emiten yang banyak diminati oleh para investor karena memiliki kapitalisasi yang tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham yang baik. Indeks LQ45 merupakan perusahaan-perusahaan yang *liquid* atau memiliki kinerja yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar sehingga memiliki tingkat pembagian dividen yang tinggi. Menurut Hartono (2017: 172) Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di Indeks LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut:

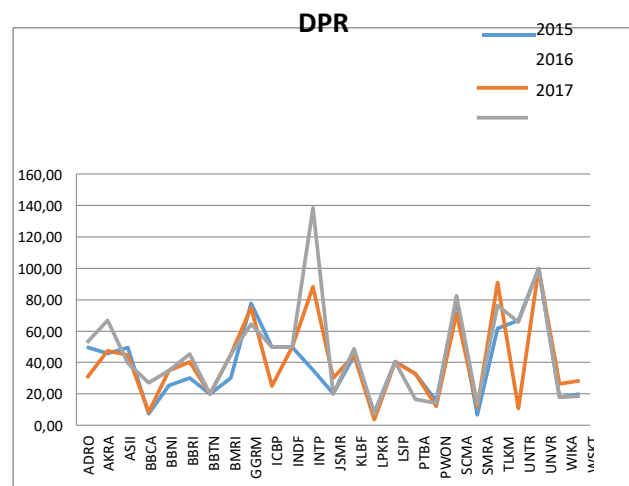
1. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.

2. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.

3. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan. Indeks LQ45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan bulan Agustus.

Kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Berikut akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan indeks LQ45 yang membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2015-2017.

Gambar I-1
Gambar Perkembangan DPR Perusahaan yang masuk indeks LQ45 Periode 2015-2017 (dalam persen)



Sumber :Data diolah 2019

Berdasarkan grafik I.1 di atas dapat diketahui

bahwa perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) kelompok perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 mengalami fluktuasi selama tahun 2015-2017. Tahun 2015 perusahaan yang membagikan DPR terbesar adalah PT. Unilever Tbk (UNVR) dan perusahaan yang terkecil membagikan adalah PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA). Ditahun 2016 empat belas perusahaan

mengalami kenaikan DPR, sepuluh perusahaan mengalami penurunan DPR dan satu perusahaan nilai DPRnya tetap dari tahun sebelumnya. Tahun 2017 tiga belas perusahaan mengalami kenaikan DPR, delapan perusahaan mengalami penurunan dan empat perusahaan nilai DPRnya tetap dari tahun sebelumnya.

Dividend Payout ratio PT Jasa Marga Tbk (JSMR) membesar dari 20% menjadi 30%. Besaran *payout ratio* mempertimbangkan sektor bisnis, ekspansi, iklim industri dan hal lain. Dengan *payout ratio* yang lebih besar, cadangan kas dari laba ditahan otomatis mengecil. Tapi tidak serta-merta membatasi ekspansi emiten. Apalagi, pemasukan dari dividen akan digunakan untuk menutupi kekurangan APBN. Dengan APBN yang lebih besar, akan banyak infrastruktur terealisasi. Ini bisa menjadi berkah bagi emiten konstruksi dan bank (kontan.com). Pembagian dividen sebesar 20% dari total laba atau senilai Rp 400 miliar lebih Rp 60,63 per lembar saham. Jumlah dividen yang disetorkan lebih rendah dibanding tahun lalu sebesar Rp 556,79 miliar atau 30% dari perolehan laba bersih (detik.com).

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari interpretasi laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, dan ini seringkali menjadi acuan bagi para pihak yang terkait dengan perusahaan. Laporan keuangan merupakan proses akhir dalam proses yang mempunyai peranan penting bagi pengukuran dan penilaian kinerja perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan guna membuat keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber dana yang dipercayakan kepada mereka. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami laporan keuangan. Analisis ini meliputi perhitungan dan interpretasi rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dapat dihitung dengan angka-angka yang ada dalam neraca keuangan.

Rasio yang dapat digunakan sebagai analisis laporan keuangan menurut Van Horn dan Wachowicz (2005:133) adalah :

1. *Liquidity ratio*
2. *Financial leverage ratio*
3. *Coverage ratio*
4. *Activity ratio*
5. *Profitability ratio*

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (*liquidity ratio*), profitabilitas (*profitability ratio*), rasio leverage (*financial leverage ratio*) dan rasio aktivitas (*activity ratio*).

Salah satu ukuran dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio* yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya

Rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui

perbandingan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana sebuah perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012:98)

Leverage menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2013). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio *leverage* yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang.

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan ukuran rasio aktivitas (*activity ratio*) yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki, atau dapat pula rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah seabagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Total Asset Turn Over* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

KAJIAN PUSTAKA

A. Teori Keagenan

Agency theory adalah suatu kontak antara prinsipal (pemilik perusahaan pemegang saham mayoritas utamanya) dengan agen (manajer perusahaan) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Prinsipal, sebagai pemilik perusahaan, berkewajiban menyediakan fasilitas dan dana untuk kebutuhan operasi perusahaan, sedangkan agen sebagai pengelola perusahaan berkewajiban mengelola perusahaan yang dipercayakan oleh pemegang saham padanya, untuk kemakmuran dan keuntungan pemegang saham, melalui peningkatan nilai perusahaan. Untuk itu, agen, dalam hal ini manajer perusahaan, akan memperoleh gaji, bonus dan berbagai kompensasi lainnya (Santoso, 2015:8).

Agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan prinsipal, dapat dilakukan upaya sebagai mana yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling bahwa pemilik dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai. Insentif bisa berupa opsi saham, bonus, mobil yang besarnya sangat

tergantung pada seberapa dekat keputusan yang diambil pihak manajemen dan pemilik. Disamping itu dapat juga dilakukan monitoring dengan mengaudit laporan keuangan perusahaan secara periodik, penunjukkan komisaris independen dan sebagainya (Sudana, 2011:11)

Konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan dimana manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda (Keown et al, 2008:617)

Hubungan antara prinsipal dan agen, berkaitan dengan akuntansi keuangan karena kontrak antara prinsipal dan agen sering kali berdasar pada laporan keuangan. Laporan keuangan memiliki peranan penting dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan sendiri. Pada kenyataannya, agen memiliki lebih banyak informasi penting mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Situasi ini memicu adanya suatu kondisi yang disebut asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi (Fahmi, 2002: 88).

B. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Hanafi, 2004). Stice et al (2004:902) menyatakan, dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

C. Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan dividen menurut Mahmud (2012:362-374) yaitu :

1. Teori Irrelevansi Dividen

Miller dan Modigliani (1961) mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Kenaikan nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari asset perusahaan

2. Teori Relevansi Dividen

Argumen ketidakrelevanan kebijakan dividen mengasumsikan pasar yang sempurna dan efisien. Jika pasar tidak sempurna, maka kebijakan dividen akan relevan. Argumen yang menyatakan kebijakan dividen relevan berangkat dari asumsi ketidaksempurnaan pasar. Di satu sisi, argumen tersebut mengatakan bahwa perusahaan perlu membayar dividen yang tinggi. Di sisi lain, argumen tersebut mengatakan sebaliknya, yaitu perusahaan perlu membayar dividen yang rendah.

3. *Bird in Hand Teory*

Bird in the hand teory dikemukakan oleh Gordon (dalam Weston dan Bringham, 1989) bahwa pendapat dividen (*a bird in the hand*) mempunyai nilai yang lebih tinggi bagi investor daripada pendapatan modal (*a brid in the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal.

4. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas *dividend* lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

5. Teori *Signaling Hypothesis*

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu "sinyal" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor

sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

6. Teori *Clientele Effect*

Menurut argumen ini, kebijakan dividen

seharusnya ditunjukkan untuk memenuhi

kebutuhan segmen investor tertentu. Kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi menghindari deviden, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan *capital gains*. Sebaliknya, kelompok investor-investor dengan dengan pajak yang rendah akan memilih dividen.

D. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* pada periode yang bersangkutan. Di dalam komponen *dividend per share* terkandung unsur dividen, sehingga semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula *dividend payout rasionya*. Pembagian dividen yang besar bukannya tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika *dividend payout ratio* lebih besar dari 25% dikuatirkan akan menyebabkan kesulitan likuiditas keuangan perusahaan dimasa mendatang.

E. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan atau kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya yang digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

F. *Current Ratio*

Current Ratio yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Rasio lancar penting karena kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dalam tahun depan. Kasmir (2016: 134) menerangkan bahwa rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* mempunyai standar 2:1 atau 200% yang berarti *current ratio* perusahaan lebih dari

200% dinilai *likuid*, jika kurang dari 200% dinilai *inlikuid* (Danang, 2016: 127).

Menurut Kasmir (2014: 134) *Current Rasio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

G. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) yang merupakan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Fahmi (2011: 135) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011: 146) Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset, dan hutang ada hasil operasi. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ukuran *Return on Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Return on Equity* penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. *Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri Kasmir (2015: 204).

Perhitungan *Return on Equity* dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

H. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Rasio (DER). Menurut Kasmir (2009:159) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Sedangkan menurut Hanafi (2009: 79) rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca.

Debt to equity ratio dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$$

I. Total Asset Turn Over

Total Asset Turn Over (TATO) atau rasio perputaran total aset adalah rasio aktivitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total asetnya dengan membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata. Menurut Kasmir (2011: 172) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Menurut Sawir (2005: 14) Rasio aktivitas sebagai alat ukur untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam pengendaliannya.

Total Asset Turn Over dihitung dengan rumus :

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

METODE

Obyek penelitian ini adalah Rasio Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), Rasio Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Sugiyono (2009: 59) variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terkait). Variabel dalam penelitian ini adalah : rasio likuiditas / *current ratio*, rasio profitabilitas / *return on equity*, rasio leverage / *debt to equity ratio* dan rasio aktivitas / *total asset turn over*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen/*Dividend Payout Ratio*

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017, yaitu sebanyak 55 perusahaan. Pengambilan sampel di ambil dengan metode *purposive sampling*, metode ini merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017
2. Perusahaan tidak tercatat dan konsisten terdaftar di Indeks LQ 45 selama periode penelitian
3. Perusahaan tidak membagikan dividen pada periode penelitian

Berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel di atas, terdapat 25 perusahaan LQ 45 yang memenuhi

kriteria. Dengan demikian yang menjadi sampel penelitian adalah data laporan keuangan 25 perusahaan selama 3 tahun dari tahun 2015-2017, dengan hasil penarikan sampel sebanyak 75 sampel.

Teknik analisis statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Untuk mencapai tujuan penelitian digunakan analisis regresi linear berganda, yaitu analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2013: 96).

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

Hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,4205 kali dalam pembayaran yang dilakukan perusahaan-perusahaan yang diambil sampel dengan nilai minimum 0,04 yang dibagikan oleh Lippo Karawaci Tbk tahun 2016 dan nilai maksimal 1,39 yang dibagikan oleh Indocement Tunggal Prakarsa Tbk di tahun 2017. Standar deviasi dari *dividend payout ratio* sebesar 0,27211.
2. Rata-rata *current ratio* (CR) sebesar 1,8884 kali dengan nilai minimum sebesar 0,48 yang dimiliki oleh Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimal sebesar 6.90 yang dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2015. Nilai standar deviasi *current ratio* sebesar 1,28973.
3. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,1991 dengan nilai minimum sebesar 0,02 yang dimiliki oleh Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 1,36 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi *return on equity* sebesar 0.23976
4. *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,1553 dengan nilai minimum 0,15 yang dimiliki oleh Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 11,40 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2015. Standar deviasi *debt to equity ratio* sebesar 2.52887.
5. *Total asset turn over* (TATO) yang merupakan rasio aktivitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6291 dengan nilai minimum sebesar 0,05 yang dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 2.39 yang dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016. Nilai standar deviasi *total asset turn over* sebesar 0,50931.

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Tabel 1
Tabel Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21269212
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.587
Asymp. Sig. (2-tailed)		.881

Berdasarkan dari dari pengujian di atas dapat diketahui bahwa variabel *independen* maupun variabel *dependen* dalam penelitian ini terdistribusi normal, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,881. Artinya nilai signifikansi lebih besar dari ketentuan 0,05, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data tidak terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Tabel Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	.742	1.348
1 ROE	.334	2.990
DER	.470	2.128
TATO	.266	3.762

Hasil pengujian semua variabel independen

memiliki nilai toleransi lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian tidak ada multikolinieritas

antar variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Tabel Uji Heteroskedastisitas (Uji Gletjer)

Model	t	Sig. (Constant)
	3.887	.000
CR	1.730	.088
1 ROE	1.260	.212
DER	-2.489	.015
TATO	-2.058	.043

variabel independen yaitu *current ratio* (CR) dan *return on quity* (ROE) bernilai signifikansi diatas 0,05 yang mengidentifikasi tidak terjadi heterokedastisitas. Namun variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi 0,015 dan *total asset turn over* (TATO) memiliki nilai signifikansi 0,043 dibawah 0,05 yang menandakan variabel DER dan TATO terkena heterokedastisitas.

Tabel 4
Tabel Uji Heteroskedastisitas After LOG (Uji Gletjer)

Model	t	Sig.
(Constant)	3.887	.000
CR	1.730	.088
1 ROE	1.260	.212
DER	-2.489	.015
TATO	-2.058	.043

Setelah melakukan transformasi LOG dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari *equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turn over* (TATO) diatas 0,05 yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5
Tabel Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.775

Nilai *dl* dari $k=4$ dan $n=75$ adalah 1,5151 sedangkan nilai *du* dari $k=4$ dan $n=75$ sebesar 1,7390. Dari tabel Model Summary kolom Durbin Watson untuk $k=5$ dan $n=75$, nilai *Dw* sebesar 1,775. Model regresi yang bebas dari autokorelasi apabila nilai $du < d < 4-du$, sedangkan hasil pengujiannya adalah $1,7390 < 1,775 < 2,261$. Karena *DW* terletak diantara *du* dan $(4-du)$ maka dapat disimpulkan model regresi bebas dari autokorelasi.

5. Uji Regresi Linear Berganda

Analisi regresi bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 6
Tabel Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
B		Beta		
	Std. Error			
(Constant)	-.014	.095	-.152	.880
CR	-.341	.205	-.275	-1.664
1 ROE	.420	.128	.374	3.289
DER	-.333	.137	-.507	-2.442
TATO	.072	.113	.099	.635

Berdasarkan tabel diatas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPR = -0,014 - 0,341 CR + 0,420 ROE - 0,333 DER + 0,072 TATO + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna :

1. Konstanta = -0,014 menunjukkan arah negatif, mengartikan bahwa ketika semua variabel independen bernilai nol, maka nilai *dividend payout ratio* sebesar -0,014. Artinya tidak ada deviden yang dibagikan karena koefisien bernilai negatif.
2. Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* (CR) mempunyai koefisien dengan arah negatif sebesar -0,341, mempunyai arti bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1% maka *dividend payout ratio* mengalami penurunan sebesar 0,341%.
3. Profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) mempunyai koefisien dengan

arah positif sebesar 0,420, mempunyai arti bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,420%

4. Leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai koefisien yang bernilai negatif sebesar -0,333, mempunyai arti bahwa setiap kenaikan leverage sebesar 1% maka *dividend payout ratio* mengalami penurunan sebesar 0,333%.
5. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turn over* (TATO) mempunyai koefisien dengan arah positif sebesar 0,072, yang berarti

bahwa setiap kenaikan aktivitas sebesar 1% maka *dividend payout ratio* mengalami kenaikan sebesar 0,072.

6. Uji Hipotesis

Ketentuan pengujian dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha=0,05$)

Tabel 7

Tabel Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-.014	.095		-.152	.880
CR	-.341	.205	-.275	-1.664	.101
1 ROE	.420	.128	.374	3.289	.002
DER	-.333	.137	-.507	-2.442	.017
TATO	.072	.113	.099	.635	.527

1. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *current ratio* diperoleh tingkat signifikansi t lebih besar dari 0,05 ($0,101 > 0,05$), maka dapat didimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*
2. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *return on equity* diperoleh tingkat signifikansi t lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$), maka dapat didimpulkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*
3. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *debt to equity ratio* diperoleh tingkat signifikansi t lebih kecil dari 0,05 ($0,017 < 0,05$), maka dapat didimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*
4. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *total asset turn over* diperoleh tingkat signifikansi t lebih besar dari 0,05 ($0,527 > 0,05$), maka dapat didimpulkan bahwa variabel *total asset turn over* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

7. Uji Simultan (F)

Tabel 8

Tabel Uji t

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.934	4	.734	0.733	a.
1 Residual	4.784	70	.068		ep
Total	7.718	74			en

- b. Predictors: (Constant), TATO, CR, ROE, DER

Berdasarkan Tabel 8 nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turn over* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

8. Koefisien Determinasi

Tabel 9
Kefisien Determinasi

Model	Model Summary ^b			
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.617 ^a	.380	.345	.26143

a. Predictors: (Constant), TATO, CR, ROE, DER

b. Dependent Variable: DPR

Nilai *adjusted R²* sebesar 0,345 artinya kontribusi variabel *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turn over* (TATO) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 34,5% sedangkan 65,5% ($100-34,5$) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

1. Variabel *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan LQ 45 periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas *current ratio* sebesar 0,101 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden (DPR) ditolak.
2. Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan LQ 45 periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas *return on equity* sebesar 0,002 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$). Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *return on equity* suatu perusahaan maka akan semakin besar *dividend payout ratio* yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden (DPR) diterima.
3. Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout*

ratio (DPR) pada perusahaan LQ 45 periode dent Variable: DPR

.000^b

— 201 —
5-
201
7.
Hal
ini
dit
unj
ukk
an
den
gan
nila
i
pro
bab
ilita
s
*deb
t to
equ
ity
rati
o*
seb
esa
r
0,0
17
yan
g
ber
ada
di
ba
wa
h
0,0
5
(tin
gka
t
sig
nifi
kan
si
 $\alpha=$
5%
).
Ha
sil
ini
me
nun
juk
kan
bah
wa
se
ma
kin

tinggi nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* yang akan dibagikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen (DPR) diterima.

4. Variabel *total asset turn over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan LQ 45 periode 2015-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas *total asset turn over* sebesar 0,527 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha=5\%$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_4 yang menyatakan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR) ditolak.
5. Hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,345 yang berarti bahwa 34,5% variansi *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total asset turn over*, sedangkan sisanya 65,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini.

SARAN

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut:

- a) Penelitian hanya berfokus pada satu indeks saja yaitu indeks LQ 45, bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada indeks yang berbeda, seperti indeks syariah, indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks Kompas 100 dan indeks lainnya.
- b) Tahun penelitian terbatas hanya selama periode 2015-2017. Untuk penelitian selanjutnya bisa dikembangkan dengan memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian dapat lebih menjelaskan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.
- c) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel saja, yaitu *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total asset turn over* sehingga belum mampu untuk menggambarkan variabel *dividend payout ratio*. Penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel lain seperti *growth*, ukuran perusahaan dan harga saham.

2. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, untuk investor yang memiliki preferensi untuk mendapatkan dividen, disarankan untuk memperhatikan profitabilitas dan leverage dengan memperhitungkan rasio ROE dan DER.

DAFTAR PUSTAKA

Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jogjakarta: Graha Ilmu

Amelia, Ayu. 2013. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012". *Laporan Akhir. Jurusan Akuntansi*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya

Arilaha, M. A. 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividend". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No. 1

Pratiwi, et all. 2016. "Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014)". *Jurnal Ekonomi Bisnis*, No.2

Atmoko, et all. 2017. "Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio". Vol 12 (2)

Brigham, Eugene F. dan J. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat

Cicilia, S. 2017. "Emiten Makin Royal Menebar Dividen." Kontan, 17 Maret. Diambil dari <http://kontan.co.id> diakses tanggal 3 Desember 2018

Deitiana, Tita. 2013. "Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Total Asset Turn Over terhadap Dividen Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ 45". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 15, No. 1 Juni 2013

Fahmi, Irham. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta

_____. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta

Fibriani, et all. 2014. "Pengaruh Return on Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi*, Vol 22, No. 4 (Desember)

Ganar, Yulian Bayu. 2018. "Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Return on Equity dan Earning per Share terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016". *Jurnal Disrupsi Binis*, Vol 1, No. 1 Juli 2018

Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : UNDIP

_____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
- Gitman, Lawrence J. 2003, "*Principles of Manajerial Finance*", International Edition, 10th edition, Pearson Education, Boston
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN
- Halim, Abdul dan Mamduh, Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- _____. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan . Edisi 11*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- James C, Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasiram, Mohammad. 2008. *Metodologi Penelitian*. Malang: UIN-Malang Pers
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- _____. 2012. *Analisis Laporan Keuanga*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Keown, et al. 2008. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset
- Nurhasanah, Rahmalia. 2014. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham. Skripsi. Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama
- Nurmala. 2006. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham PerusahaanPerusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Mandiri*, Volume 9, No.1, Juli-September 2006. STIE Bina Warga. Palembang
- Prastowo, Dwi. 2011. *Analisis laporan keuangan konsep dan aplikasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: YKPN
- Purnami, K.D.A., Artini, L.G.S. 2016. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividend". *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol 5, No. 2 2016
- Rahayuningtyas, et al. 2014. "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011)". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 7, No. 2
- Rahmawati, et all. 2014. "Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Emba*, Vol 2, No. 2
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- _____. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Santoso, Budi. 2015. *Keagenan (Agency): Prinsip-prinsip Dasar, Teori dan Problematika Hukum Keagenan*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE UGM
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE UGM
- _____. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- _____. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keauangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Simorangkir, E. 2018. "Jasa Marga Tebar Dividen Rp 400 Miliar." Detik, 10 April. Diambil dari <http://detik.com> diakses tanggal 3 Desember 2018
- Stice, et al. 2004. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Salemba Empat
- Sudana, I Made, (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- _____. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sulaeman, Maman. 2018. "Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)". Vol 1, No. 1 Maret 2018
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI

Sunyoto, Danang. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama

Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada

www.idx.co.id