

Pengaruh *Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Operating Cash Flow* Dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta *Islamic Index (JII)* Periode 2022

Nadiyah Trizenda¹, Rini Frima², Fera Sriyunianti³

¹ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, nadiyahtrizenda6@gmail.com

² Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, rinifrima1984@gmail.com

³ Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang, ferasriyunianti@pnp.ac.id

ABSTRACT

Keywords:

Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Operating Cash Flow, Firm Size, Dividend Payout Ratio

Received : 05 Oktober 2023

Accepted : 30 Mei 2024

Published : 31 Mei 2024

The purpose of this research was to determine the effect of return on assets, debt to equity ratio, total assets turnover, operating cash flow and firm size on the dividend payout ratio of companies listed on the Jakarta Islamic index for the 2017-2021 period. There are 30 companies listed on the Jakarta Islamic index. The sampling technique used was purposive sampling so that 10 companies were used as samples in this study. Research data obtained from the website www.idx.co.id. The data analysis technique used panel data regression test. Data analysis using STATA 14 software. The results showed that return on assets had a positive effect on the dividend payout ratio, debt to equity ratio and total assets turnover had no effect on the dividend payout ratio, operating cash flow had a positive effect on the dividend payout ratio, and firm size had a negative effect on the dividend payout ratio. Return on assets, debt to equity ratio, total assets turn over, operating cash flow and firm size simultaneously affect the dividend payout ratio.

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi para investor. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek baru yang ditawarkan atau diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrumen keuangan jangka panjang. Tujuan secara umum perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraannya pemegang saham. Hal ini sejalan dengan tujuan pemegang saham dalam melakukan investasi yaitu dapat memperoleh tingkat *return* yang tinggi sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan mereka. Dalam mencapai tujuan tersebut kebanyakan dari pemegang saham (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak manajemen (*agent*). Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen diberi amanah oleh pihak pemegang saham untuk mengelola perusahaannya dalam upaya memaksimalkan utilitas/ kesejahteraan pemegang saham. Namun dalam perjalanan ini seringkali pihak manajemen mengabaikan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham (investor) menginginkan *return* yang tinggi dalam bentuk dividen, namun pihak manajemen perusahaan ingin melakukan investasi untuk memperbesar aset perusahaan.

Seorang manajer adalah orang yang dipercayai oleh perusahaan dalam melakukan pengelolaan perusahaan sehingga seorang manajer diharapkan dapat melaksanakan tugasnya sesuai dengan amanah yang diberikan dan tidak melakukan penghianatan atas tugasnya karena kita ketahui bahwa sifat jujur dan amanah merupakan sifat terpuji dan akan memudahkan setiap urusan baik dengan sesama manusia maupun pertanggung jawaban kepada Allah SWT. Fenomena yang terjadi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam dividen tunai maupun dividen saham. Hanya industri tertentu

yang dapat membayar dividennya secara konsisten, walaupun dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mengalami perubahan setiap tahunnya, padahal pihak investor lebih senang memperoleh kembalian investasi berupa dividen yang stabil.

Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Pembagian dividen yang relatif besar akan dianggap sebagai sinyal positif oleh pemegang saham, pembagian dividen yang cukup besar akan mengurangi kemampuan pendanaan perusahaan untuk pengembangan perusahaan. Pasar modal di Indonesia pun sudah banyak berkembang dikalangan masyarakat yang dimana dengan hadirnya pasar modal syariah sebagai bukti bahwa masyarakat ikut serta dalam kegiatan pasar modal konvensional maupun syariah. Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalankan sesuai prinsip-prinsip syariah.

Jakarta *Islamic Index* (JII) merupakan himpunan bagian dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Perbedaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan Jakarta *Islamic Index* (JII) adalah pada seleksi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah meliputi saham syariah yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan Jakarta *Islamic Index* (JII) hanya mencakup 30 saham syariah yang dievaluasi setiap 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal Januari dan Juli setiap tahunnya. Pada kategori saham ini adalah saham yang memiliki kinerja bagus dan memiliki bidang usaha yang sesuai dengan prinsip syariah.

Diantara perusahaan – perusahaan yang membayar dividen adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII). Pada gambar 1.1 disajikan data rata-rata perkembangan *dividend per share* perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) dari tahun 2017-2021 sebagai berikut:



Sumber : Data diolah, 2022

Gambar 1. Perkembangan *Dividend Per Share*

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat rata-rata pembagian dividen mengalami fluktuasi, rata-rata *dividend per share* oleh perusahaan Jakarta *Islamic Index* (JII) pada tahun 2017 sebesar Rp259,70. Pada tahun 2018 rata-rata *dividend per share* mengalami kenaikan yang signifikan sebesar Rp71,68 menjadi Rp331,38. Pada tahun 2019 rata-rata *dividend per share* mengalami penurunan sebesar Rp47,02 menjadi Rp284,37. Pada tahun 2020 rata-rata *dividend per share* mengalami penurunan yang signifikan sebesar Rp134,30 dari tahun sebelumnya menjadi Rp150,07. Pada tahun 2021 rata-rata *dividend per share* mengalami kenaikan kembali sebesar Rp111,21 menjadi Rp261,29.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), alasan penelitian menggunakan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dikarenakan *dividend payout ratio* pada umumnya adalah menentukan persentase keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Prinsipnya kebijakan dividen ini menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas dividen dan pembelian kembali saham atau laba tersebut sebaiknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang (Sartono, 2011).

Alasan peneliti memilih saham Jakarta *Islamic Index* (JII) sebagai objek penelitian, karena merupakan saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan saham dari perusahaan yang operasionalnya tidak melanggar aturan – aturan syariah. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh *Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Operating Cash Flow* dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode 2022”.

Landasan Teori

Teori Kebijakan Dividen

1. Teori Burung ditangan (*Bird in the Hand Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2012) teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*).

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2010) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai tingkat pengembalian investasinya berupa dividen.

3. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Scoot (2009:340) teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik di antaranya. Kebijakan dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Hipotesis dan Kerangka Penelitian

Jakarta *Islamic Index* (JII)

Jakarta *Islamic Index* (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII.

***Return on Assets* (ROA)**

Return on Assets (ROA) merupakan ukuran kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan atau sebenarnya aset-aset yang dimiliki perusahaan secara efektif. Semakin tinggi nilai *return on assets* sebuah perusahaan maka mengindikasikan bahwa perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik sehingga tingkat perputaran kasnya tinggi. Menurut Thakur dan Kannadhasan (2018) berpendapat bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan,

maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan yang menandakan tingkat keuntungan perusahaan sehingga mampu membayar dividen. Didukung oleh hasil penelitian dari Tan Kim dan Vivian Angeline (2019), Ibrahim (2019) dan Suryanawa Kadek (2020) menghasilkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H1: *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Menurut Napitupulu & Berna Ratna Sari (2021) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah cenderung membagikan dividen jumlah yang lebih besar untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Didukung oleh hasil penelitian dari Setiawan (2020) menghasilkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Total Assets Turn Over (TATO)

Total Assets Turn Over (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menggunakan semua asetnya untuk meningkatkan penjualan. Tingkat perputaran total aset yang baik menandakan bahwa perusahaan dapat melakukan manajemen pada asetnya secara baik sehingga kesempatan bagi perusahaan untuk membagikan dividen akan menjadi lebih besar. Menurut Wijaya (2017) berpendapat bahwa jika suatu perusahaan memiliki nilai rasio aktivitas, fenomena ini merupakan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik sehingga dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Didukung oleh hasil penelitian dari Setiawan (2020) menghasilkan bahwa *total assets turn over* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H3: *Total Assets Turn Over* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Operating Cash Flow (OCF)

Jika perusahaan memiliki arus kas yang menguntungkan maka hal itu dapat menjadi sinyal bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen. Dengan dibayarkannya dividen, maka akan mengurangi ketidakpastian arus kas yang akan dihadapi oleh perusahaan. Menurut Nathania (2021) ketika sebuah perusahaan memiliki operasional arus kas yang tinggi, perusahaan juga memiliki arus kas yang menguntungkan bagi investor. Menurut Lin (2016) semakin besar arus kas suatu perusahaan maka semakin besar pula pendapatan perusahaan tersebut kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar. Didukung oleh hasil penelitian dari Yanuarti (2019) menghasilkan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H4: *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Firm Size (FS)

Firm Size (FS) merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dihitung menggunakan nilai logaritma dari total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan maka dianggap memiliki arus kas yang lebih tinggi sehingga dianggap memiliki kemampuan untuk membayar dividen lebih tinggi dibandingkan perusahaan berukuran sedang atau kecil. Menurut Lidia & Agustine Ekadjaja (2019) menyatakan bahwa perusahaan besar akan membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Menurut Napitupulu, Berna

Ratna Sari (2021) berpendapat bahwa perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham untuk menjaga atau mempertahankan reputasi mereka di antara investor. Didukung oleh hasil penelitian dari Suryanawa Kadek (2020) menghasilkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

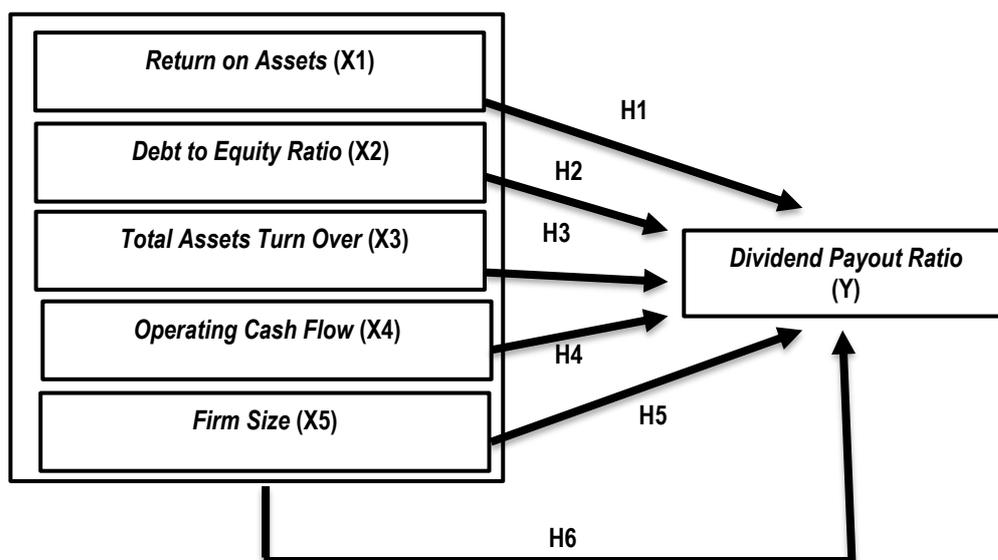
H5: Firm Size berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR)

Kebijakan dividen dapat diukur salah satunya dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Menurut Hery (2015:170) *dividend payout ratio* 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 dan merupakan presentase keuntungan yang dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. Untuk melihat pengaruh *Return on Assets*, *debt to equity ratio*, *total assets Turn Over*, *operating cash flow* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*, maka hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H6: Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Operating Cash Flow dan Firm Size secara simultan berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan tersebut, maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Penelitian

Metode penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif, dimana menurut Sugiyono (2017) penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *annual report* dan laporan keuangan Jakarta *Islamic Index* (JII) tahun 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada www.idx.co.id serta sumber lain yang relevan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on assets*, *debt to equity ratio*,

total assets turn over, operating cash flow dan *firm size*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Pada penelitian ini menggunakan STATA Versi 14 untuk analisis data.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh kecenderungan tanggapan responden untuk setiap variabel. Berikut adalah tabel statistik deskriptif dari penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DPR	50	0,538	0,227	0,101	0,997
ROA	50	0,145	0,143	0,005	0,871
DER	50	0,840	0,749	0,144	3,413
TATO	50	1,042	0,530	0,422	2,179
OCF	50	29,174	1,200	27,276	31,855
FS	50	31,158	0,981	29,181	33,256
n	10				
T	5				

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1 di atas, diketahui nilai standar deviasi dari DPR adalah 0,227 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel DPR tidak ada penyimpangan data. Nilai standar deviasi dari ROA adalah 0,143 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel ROA tidak ada penyimpangan data. Nilai standar deviasi dari DER adalah 0,749 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel DER tidak ada penyimpangan data. Nilai standar deviasi dari TATO adalah 0,530 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel TATO tidak ada penyimpangan data. Nilai standar deviasi dari OCF adalah 1,200 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel OCF tidak ada penyimpangan data. Nilai standar deviasi dari FS adalah sebesar 0,981 kecil dari nilai *mean*, artinya data variabel FS tidak ada penyimpangan data.

Estimasi Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji chow ini bertujuan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel model *fixed effects* lebih baik dibandingkan dengan model *pooled least square*. Melakukan uji model *fixed effects* sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>F Restricted</i>	Signifikansi	Probabilitas
<i>Prob > F</i>	5% / 0,05	0,0320

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2 di atas terlihat bahwa nilai *p-value* (*Prob > F*) sebesar $0,032 < \text{Alpha } 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya model terbaik berdasarkan uji Chow adalah *fixed effects*, maka perlu dilakukan uji Hausman untuk menentukan mana yang terbaik antara model *fixed effects* dengan *random effects*.

Uji Hausman

Apabila pada uji Chow model yang terpilih adalah model *fixed effects*, maka selanjutnya adalah penentuan model mana yang terbaik antara model *random effects* atau model *fixed effects*. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman menggunakan sintaks.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>F Restricted</i>	Signifikansi	Probabilitas
<i>Prob > Chi2</i>	5% / 0,05	0,0803

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 3 di atas terlihat bahwa nilai *p-value* (*Prob > Chi2*) sebesar 0,0803 > Alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya model terbaik berdasarkan uji Hausman adalah *random effects*, maka perlu dilakukan uji *lagrange multiplier* untuk menentukan mana yang terbaik antara model *pooled least square* dengan *random effects*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan apakah suatu estimasi sebaiknya menggunakan model *random effects* atau model *pooled least square*. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji *Lagrange Multiplier* menggunakan sintaks.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

<i>F Restricted</i>	Signifikansi	Probabilitas
<i>Prob > Chibar2</i>	5% / 0,05	0,4299

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4 di atas terlihat bahwa nilai *p-value* (*Prob > Chibar2*) sebesar 0,4299 > Alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya model terbaik berdasarkan uji *Lagrange Multiplier* adalah *pooled least square*. Berikut hasil analisis regresi data panel model *pooled least square* dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	P > t
ROA	0,057	0,004
DER	0,019	0,631
TATO	0,004	0,936
OCF	0,157	0,000
FS	-0,150	0,002
Cons	0,522	0,520

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 5 di atas hasil regresi data panel menunjukkan bahwa diperoleh nilai konstanta adalah 0,522. Langkah selanjutnya dimasukkan ke dalam rumus persamaan regresi data panel, sehingga terbentuklah sebuah persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 0,522 + 0,576 ROA_1 + 0,019 DER_2 + 0,004 TATO_3 + 0,157 OCF_4 + -(0,150) FS_5 + \epsilon$$

Dari persamaan di atas, maka dapat diinterpretasikan hasil sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (α) 0,522 dengan tanda positif. Sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa variabel-variabel independen (ROA, DER, TATO, OCF dan FS) diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu DPR akan naik 0,522.
2. ROA memiliki nilai koefisien 0,576. Hal ini menunjukkan apabila nilai ROA mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai DPR akan mengalami kenaikan 0,576.

3. DER memiliki nilai koefisien 0,019. Hal ini menunjukkan apabila nilai DER mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai DPR akan mengalami kenaikan 0,019.
4. TATO memiliki nilai koefisien 0,004. Hal ini menunjukkan apabila nilai TATO mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai DPR akan mengalami kenaikan 0,004.
5. OCF memiliki nilai koefisien 0,157. Hal ini menunjukkan apabila nilai OCF mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai DPR akan mengalami kenaikan 0,157.
6. *Firm Size* (FS) memiliki nilai koefisien -0,150. Hal ini menunjukkan apabila nilai FS mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai DPR akan mengalami penurunan 0,150.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Skewness/Kurtosis Test*. Untuk memudahkan melihat uji normalitas peneliti melihat nilai residual, apakah berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas persamaan 1 sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Normalitas *Skewness/Kurtosis Test*

Variable	F Restricted	Signifikansi	Probabilitas	Kesimpulan
res	Prob > Chi2	5% / 0,05	0,9220	Distribusi Data Normal

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 6 di atas, diperoleh nilai probabilitas > 0,05 yaitu sebesar 0,9229. Sehingga persamaan 1 (pengaruh terhadap *dividend payout ratio*) dikatakan memiliki distribusi data normal dan data penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian ini. Selain itu untuk melihat data normal juga dapat dilihat pada grafik normal.

Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas, dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai 1/VIF serta besaran korelasi antar variabel independen. Berikut hasil uji multikolinieritas menggunakan nilai VIF sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Multikolinieritas *Variance Inflation Factor Test*

Variable	VIF	1/VIF	Kesimpulan
OCF	4,66	0,214777	Tidak Terikat Multikolinieritas
FS	4,18	0,239060	Tidak Terikat Multikolinieritas
TATO	1,95	0,512929	Tidak Terikat Multikolinieritas
DER	1,91	0,524764	Tidak Terikat Multikolinieritas
ROA	1,52	0,658107	Tidak Terikat Multikolinieritas
Mean VIF	2,84		

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 7 di atas, diperoleh nilai VIF di bawah 10 dan nilai 1/VIF di atas 0,1 untuk setiap variabelnya. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg Test* sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Heteroskedastisitas *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg Test*

<i>F Restricted</i>	Sig	Prob	Kesimpulan
<i>Prob > Chi2</i>	5% / 0,05	0,4509	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 8 di atas, diperoleh nilai probabilitas 0,4509 lebih besar dari 0,05,. Dapat disimpulkan bahwa datanya homoskedastisitas atau data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sehingga data penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan korelasi anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang (Ajijia & Shochrul, 2011). Berikut tabel hasil uji autokorelasi menggunakan *Breusch-Godfrey LM Test* sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Autokorelasi *Breusch-Godfrey LM Test*

<i>F Restricted</i>	Sig	Prob	Kesimpulan
<i>Prob > Chi2</i>	5% / 0,05	0,7206	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 9 di atas, diperoleh nilai probabilitas 0,7206 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi sehingga data penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam penelitian untuk menjelaskan variabel dependennya. Berikut hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	<i>R – squared</i>	<i>Adj R-squared</i>
<i>Pooled Least Square</i>	0,5816	0,5340

Sumber : Data diolah, 2022

Pada tabel 10 dapat dilihat hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini memiliki nilai *Adj R-squared* 0,5340. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri ROA, DER, TATO, OCF dan FS terhadap variabel dependen berupa DPR dapat dijelaskan oleh model persamaan dalam penelitian ini adalah 53,40%, sedangkan sisanya 46,60% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Uji Regresi Parsial (t)

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen yang terdiri ROA, DER, TATO, OCF dan FS terhadap variabel dependen berupa DPR. Berikut hasil uji t:

Tabel 11. Hasil Uji t

Variabel	Coef.	P> t	Kesimpulan
ROA	0,5760	0,004	Berpengaruh Positif (H1 diterima)
DER	0,0197	0,631	Tidak Berpengaruh (H2 ditolak)
TATO	0,0047	0,936	Tidak Berpengaruh (H3 ditolak)
OCF	0,1578	0,000	Berpengaruh Positif (H4 diterima)
FS	-0,1506	0,002	Berpengaruh Negatif (H5 diterima)

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 11 hasil uji T di atas dapat kita ketahui bahwa:

1. *Return on Assets* (ROA) memiliki hasil koefisien regresi sebesar 0,5760 dengan nilai *p-value* sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Sehingga dalam penelitian ini H1 diterima.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hasil koefisien regresi sebesar 0,019 dengan nilai *p-value* sebesar 0,631 lebih besar dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Sehingga dalam penelitian ini H2 ditolak.
3. *Total Assets Turn Over* (TATO) memiliki hasil koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai *p-value* sebesar 0,936 lebih besar dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap DPR. Sehingga dalam penelitian ini H3 ditolak.
4. *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki hasil koefisien regresi sebesar 0,157 dengan nilai *p-value* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa OCF berpengaruh positif terhadap DPR. Sehingga dalam penelitian ini H4 diterima.
5. *Firm Size* (FS) memiliki hasil koefisien regresi sebesar -0,150 dengan nilai *p-value* sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa FS berpengaruh negatif terhadap DPR. Sehingga dalam penelitian ini H5 diterima.

Uji Regresi Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Berikut adalah hasil dari uji simultan yang dilakukan:

Tabel 12. Hasil Uji F

Model	Prob > F	Kesimpulan
<i>Pooled Least Square</i>	0,0000	Secara Simultan Berpengaruh

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 12 di atas menunjukkan hasil bahwa nilai Prob>F sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pembahasan

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

Semakin tinggi nilai *return on assets* dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan pembagian dividen tunai perusahaan. Semakin tinggi nilai *return on assets* perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan operasinya dengan baik dan menghasilkan perputaran kas yang tinggi. *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, karena perusahaan mampu mengelola aset dengan baik dengan menunjukkan bahwa dari total aset yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dapat meningkat.

Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory*, dimana investor akan lebih tertarik dengan pembagian dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*), karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal. Hal ini juga sesuai dengan *signaling theory*, dimana perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal pada pembagian keuntungan kepada investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi untuk mendapatkan dividen. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti Tan Kim (2019), Ibrahim (2019) dan Suryanawa Kadek (2020) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan argumentasi yang dikemukakan pada bab sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membagi dividen. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, karena adanya komitmen perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen, selama penggunaan hutang juga diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Laba yang dibagikan untuk dividen merupakan sisa dari laba yang telah digunakan untuk pembayaran hutang dan diinvestasikan kembali. Jadi, tidak selalu besarnya hutang perusahaan mengakibatkan menurunnya pembayaran terhadap dividen.

Hal ini sesuai dengan *agency theory*, dimana pembagian dividen merupakan tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham, maka dengan adanya pembagian dividen ini dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara menejer dengan pemegang saham. Perusahaan masih harus memberikan kepercayaan untuk investor, maka perusahaan berusaha untuk menurunkan nilai *debt to equity ratio* sehingga nilai utang perusahaan terlihat lebih rendah di mata investor dan perusahaan dapat menggunakan *signaling theory* untuk mendistribusikan dividen kepada investor. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti Andrean (2017), Nurlita (2018) dan Tan Kim (2019) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil dari penelitian ini menyatakan *total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan penanganan aktiva yang baik tidak serta – merta diikuti oleh keuntungan yang besar. Sebaliknya bisa saja sebuah perusahaan mengalokasikan aktiva mereka untuk memperluas bidang usaha mereka atau memperbesar perusahaan mereka. Hal ini sesuai dengan *agency theory*, dimana pembagian dividen merupakan tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham, maka dengan adanya pembagian dividen ini dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara menejer dengan pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aini (2016) yang menyatakan bahwa tingginya nilai rata-rata dari *total assets turn over* ini juga tidak berdampak pada tingginya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan jika ditinjau berdasarkan karakteristik perusahaan, perusahaan BUMN adalah badan usaha yang sebagian atau seluruh kepemilikannya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia, dimana pemegang saham terbesarnya berasal dari pemerintah.

Hal ini menyebabkan tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan yang dapat dilihat berdasarkan nilai *total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga sejalan

dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurlita (2018), Tan Kim (2019), Prasetio et al (2021) dan Natasya Radhika (2021) yang menyatakan bahwa *total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil dari penelitian ini menyatakan *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, *operating cash flow* positif mengindikasikan bahwa bisnis dapat terus berjalan untuk saat ini, arus kas yang dimiliki perusahaan memadai dan perusahaan memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu singkat, maka perusahaan dapat memanfaatkan kas untuk membayar dividen. Hasil ini sesuai dengan *bird in the hand theory*, dimana investor akan lebih tertarik dengan pembagian dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal (*capital gain*), karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal.

Hasil ini juga sesuai dengan *signaling theory*, dimana jika nilai dari *operating cash flow* perusahaan meningkat, maka pendapatan perusahaan meningkat, sehingga dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham juga semakin besar. Dengan nilai *operating cash flow* yang besar, maka perusahaan semakin besar pula mendapatkan pendapatan, sehingga kemampuan untuk membayar dividen lebih besar. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanuarti (2019) yang menyatakan bahwa *operating cash flow* secara berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil dari penelitian ini menyatakan *firm size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin menurun dividen yang dibagikan. Dalam penelitian ini, semakin besar total aset perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut terjadi disebabkan oleh perusahaan yang memilih menginvestasikan kembali laba dalam bentuk aset dibandingkan dengan membagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menanggung berbagai biaya (yang disebut sebagai *floatation costs*), seperti *fee* untuk *underwriter*, biaya notaris, akuntan, konsultan hukum, pendaftaran saham dan sebagainya.

Perusahaan yang menerbitkan saham baru dan membagi dividen berdampak pada total aset perusahaan menjadi lebih kecil, dibandingkan jika tidak menerbitkan saham baru dan tidak membagi dividen. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Deswanto Prabowo & Alverina (2020) menghasilkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Simpulan

Kesimpulan dari penelitian sebagai berikut:

1. *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.
3. *Total assets turn over* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.
4. *Operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.
5. *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.

6. *Return on assets, debt to equity ratio, total assets turn over, operating cash flow* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* periode 2017-2021.

Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti dapat memberikan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Jakarta *islamic index* periode 2022.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel faktor-faktor lain yang juga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Jakarta *islamic index* periode 2022, seperti: *current ratio, price earning ratio, growth, cash position* maupun rasio keuangan lainnya.
3. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan indeks lain yang memiliki lebih banyak perusahaan jika dibandingkan indeks Jakarta *islamic index*.

Referensi

- Abor & Bokpin. (2010). *Investment Opportunities, Corporate Finance, and Dividend Payout Policy: Evidence from Emerging Markets*. *Journal of Economic and Finance*, Vol. 27 (pp 180-194).
- Afza, T. dan H. H. M. (2010). *Ownership Structure and Cash Flows as Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan*. *International Business Research*, Vol 3. pp 110-125.
- Ahmad Syafi'i. (2015). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Pembuka Cakrawala.
- Aini, S. N. (2016). Pengaruh *Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic and Finance*.
- Andrean, R. (2017). Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio* (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, Vol 1, pp 1-50.
- Arfan, I. dkk. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Medan: Madenatera.
- Ary, T. G. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Andi.
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2018). Pengaruh *return on assets, debt to equity ratio, dan firm size* terhadap *dividend payout ratio*. *Kinerja*, 14(2), 103. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>.
- Baridwan, Z. (1993). *Sistem Akuntansi*. Jakarta, BPPK.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management, Thirteenth Edition. CHANGAGE Learning (Edisi 8)*.
- Brigham, Eugene F, dan H. J. F. (2001). "Manajemen Keuangan". Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deswanto Prabowo, M. A., & Alverina, C. (2020). Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84-98. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>.
- Dewi, W. (2013). Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang menentukan nilai perusahaan dan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan

- dalam meningkatkan nilai perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, vol 4 (2). pp: 358-372.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kedua). Bandung: Alfabeta.
- Fajariyanti, N. (2018). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016. *Journal of Management*.
- Fitri Wahyuni, S., & Rimalansyah Peride, F. (2021). *Influence Investment Opportunity Set, Operating Profit Margin, Cash Flow From Operating Activities and Cash Flow To Equity on Policy Dividend on a Metal Company That Listed on Indonesia Stock Exchange*. *Morfai Journal*, 1(2), 293–310. <https://doi.org/10.54443/morfai.v1i2.102>.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman. (2012). Principles of Managerial Finance (Edition 13). Boston: Pearson.
- Gustyana, A. M. R. A. dan T. T. (2019). Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *E-Proceeding of Management*, 6, 2370.
- Halim, A. (2015). Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya (Edisi 1). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi. (2004). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Harahap, S. S. (2010). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2015). Analisis Kinerja Manajemen (Cetakan Pe). Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2017). Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: Grasindo.
- Ibrahim, M. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi. *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis*, 1(2), 19. <https://doi.org/10.47201/jamin.v1i2.26>.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2009). Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan ke). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, S.E., M. S. (2019). Analisis Data Menggunakan Stata Se 14 (Panduan Analisis, Langkah Lebih Cepat, Lebih Mudah dan Paling Praktis).
- M. Munandar. (2007). Budgeting Perencanaan Kerja Pengkoordinasian Kerja Pengawasan Kerja (Edisi Kedu). Yogyakarta: BPFE.
- Margaretha. (2014). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (p. Jakarta: Dian Rakyat).
- Maulana, T., & Muchtar, P. P. S. (2018). Modul metode penelitian akuntansi. Politeknik Keuangan Negara STAN.
- Napitupulu, Berna Ratna Sari, and A. D. (2021). *The Factors Affecting Dividend Policy Of Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 7 (3), 592.
- Natasya Radhika. (2021). *Determinan Dividend Payout Ratio Pada Emiten Idxhidiv20* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta.
- Nathania, P. &. (2021). *Determinant Of Dividend Distribution: Evidence From Indonesia Stock Exchange*. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 12(2014), 11–20.
- Nurlita, A. H. dan A. E. R. (2018). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return On Asset* dan Arus Kas Operasi terhadap *Dividend Payout Ratio* pada

- Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2016. *Jurnal Akuntansi Bisnis & Publik*.
- Pribadi, A. S., & Djoko Sampurno, R. (2012). Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 212-211. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>.
- Priyati, N. (2013). Pengantar Akuntansi. Jakarta: PT Indeks.
- Rudianto. (2012). Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan.
- Ryno Edryan Primananda. (2020). Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Tax Rate Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio* (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sartono, A. (2011). Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi). Yogyakarta: BPF.
- Sawir, A. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Setiawan, A. (2020). Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Akuntansi Bisnis*.
- Sugiyono. (2019). Statistika untuk Penelitian (p. Bandung: CV Alfabeta).
- Suryanawa Kadek. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen. Ekspansi: *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, Volume 30(Nomor 1), ISSN 2302-8556.
- Tan Kim dan Vivian Angeline. (2019). Analisis Pengaruh *Return on Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food & Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017*.
- Thakur and Kannadhasan. (2018). *Determinants of Dividend Payout of Indian Manufacturing Companies: A Quantile Regression Approach*. *Of Indian Business Research*, 10(4), 364-376.
- Wijaya R. (2017). *Financial Performance and Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as an Intervening Variable*. *Journal of Finance and Banking*, 21 (3), 459-472.
- Yanuarti, I. dan H. D. (2019). *The Influence of Factors Affecting Dividend Payout Ratio to Stock Price of Firms Listed in Indonesia Stock Exchange*. *Advances in Economics, Business and Management Research*. 100(1), 434-439.