



# **ANALISIS PENGARUH FREE CASH FLOW, ASSETS GROWTH, MARKET TO BOOK VALUE, PROFITABILITY DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO**

**(Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)**

**Oktommy Putra, Mohammad Kholiq Mahfud<sup>1</sup>**  
oktommyputra17@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## **ABSTRACT**

*This research aims to analyze the influence of Free Cash Flow, Assets Growth, Market to Book Value, Profitability and Debt to Equity Ratio to Dividend Payout Ratio on the company which group in the LQ-45 index in Indonesian Stock Exchange in period 2011-2015. Research population used company in LQ-45 index in Indonesian Stock Exchange in period 2011-2015. Taken samples of the all purpose 22 companies by using purposive sampling method. The data used in this research were obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2011-2015, IDX Annual Report, and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analysis technique used Ordinary Least Square Regression (OLS), statistical t-test, f-test, and classic assumption test that includes a test of normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroskedastisitas test. The result of the research are independent variables simultaneously (F test) effect on Dividend Payout Ratio with a significance level of 0.000. While partially (t test) showed that the variable Free Cash Flow and Return On Assets have positive and significant effect on Dividend Payout Ratio. Variable Assets Growth and Debt to Equity Ratio have negative and significant effect on Dividend Payout Ratio. Market to Book Value has negative and not significant effect on Dividend Payout Ratio. Adjusted R<sup>2</sup> is 0,458 which means that the ability of the five independent variables can explain Dividend Payout Ratio amounted to 45,8%, while the rest is explained by other factors.*

*Keyword : Dividend Payout Ratio, Free Cash Flow, Assets Growth, Market to Book Value, Profitability (ROA) and Debt to Equity Ratio.*

## **PENDAHULUAN**

Dividen merupakan pembagian keuntungan dari laba bersih yang diperoleh perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham, jumlah dividen yang akan diterima oleh pemegang saham tergantung dari kebijakan perusahaan. Kebijakan dividen tergantung dari seberapa besar pembagian keuntungan antara pendapatan yang diterima perusahaan untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham atau perusahaan menjadikannya dalam bentuk laba ditahan (Riyanto, 1995).

Salah satu tujuan perusahaan membagikan dividen adalah untuk kesejahteraan investor. Keputusan dividen diambil selama proses perencanaan sehingga ada ketidakpastian mengenai peluang investasi dan arus kas operasi dimasa mendatang sehingga rasio pembayaran yang sebenarnya dalam satu tahun mungkin akan di atas atau di bawah target jangka panjang perusahaan dimana aliran dividen yang meningkat dalam jangka panjang memberikan isyarat bahwa keadaan keuangan perusahaan terkendali ( Brigham dan Houston ,2001)

Terdapat dua jenis dividen yang sering digunakan yaitu dividen tunai dan dividen saham (Ang, 1997). Dari kedua jenis dividen tersebut, dividen tunai adalah bentuk yang paling lazim digunakan di Indonesia. Ketika perusahaan mempunyai peluang investasi yang tinggi dan dinilai bagus untuk prospek perusahaan dimasa mendatang, maka perusahaan cenderung menahan laba untuk mengembangkan perusahaan. Ketika perusahaan ingin mengembangkan peluang investasinya, bisa saja perusahaan mengurangi deviden tunai yang akan dibagikan ke pemegang

---

<sup>1</sup> Corresponding author

saham atau semua laba yang diperoleh dijadikan sebagai cadangan kas untuk keperluan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2001) kebijakan dividen yang optimal bagi perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang dan memaksimumkan harga saham.

Telah banyak penelitian yang membahas mengenai *Dividend Payout Ratio*, namun masih banyak ditemukannya *research gap* atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* seperti *Free Cash Flow*, *Assets Growth*, *Market to Book Value*, *Profitability* dan *Debt to Equity Ratio*.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut: (1) Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ? (2) Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ? (3) Bagaimana pengaruh *market to book value* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ? (4) Bagaimana pengaruh *profitability* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ? (5) Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 ?

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

#### Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rosdini (2009) dalam White et al (2003) menyatakan bahwa *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas yang banyak akan tergambar pada kinerja yang lebih baik dibandingkann dengan perusahaan lainnya karena dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak diperoleh oleh perusahaan lain. Tetapi ketika sebuah perusahaan memiliki FCF yang terlalu besar, maka perusahaan tersebut akan mengalami kelebihan investasi. Dengan kondisi tersebut, pihak manajerial akan mendapatkan tekanan dari investor yang mengharuskan perusahaan membagikan kas dalam bentuk dividen (Haryadi, 2014).

**Hipotesis 1 : *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio***

#### Pengaruh *Assets Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Asset digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Setiap perusahaan tentu menginginkan asset yang dikelolahnya terus bertumbuh. Potensi pertumbuhan asset merupakan potensi pertumbuhan emiten yang diukur dengan menggunakan rasio selisih total asset pada tahun t terhadap total asset pada t-1. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai berbagai proyek yang menunjang perluasan perusahaan. Tingginya kebutuhan dana dimasa mendatang, maka perusahaan akan berusaha untuk menahan pendapatan sehingga semakin kecil peluang dividen dibagikan kepada pemegang saham (Rizal Adhiputra, 2010 ).

**Hipotesis 2 : *Assets Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio***

#### Pengaruh *Market to Book Value* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Market to Book Value* digunakan sebagai proksi untuk melihat prospek masa depan perusahaan dan dijadikan sebagai peluang investasi bagi perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga akan mempertahankan pendapatan yang diperoleh dan membayar dividen

dengan jumlah yang kecil. Perusahaan dengan rasio *market to book value* yang tinggi dapat dijadikan sebagai peluang investasi sehingga akan mempertahankan lebih banyak dana dan mencatatkan rasio pembayaran dividen yang rendah kepada investor (Mohammed Amidu and Joshua Abor, 2006).

**Hipotesis 3 : *Market to Book Value* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio***

#### **Pengaruh *Profitability* Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Rasio profitabilitas yang diambil sebagai bahan penelitian dalam bentuk ROA. *Profitability* merupakan salah satu sumber pemasukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Berbagai kegiatan pembiayaan perusahaan itu termasuk pembayaran dividen. Dengan kata lain, semakin tinggi *profitability* yang dihasilkan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk membayarkan dividen (Nugroho, 2011).

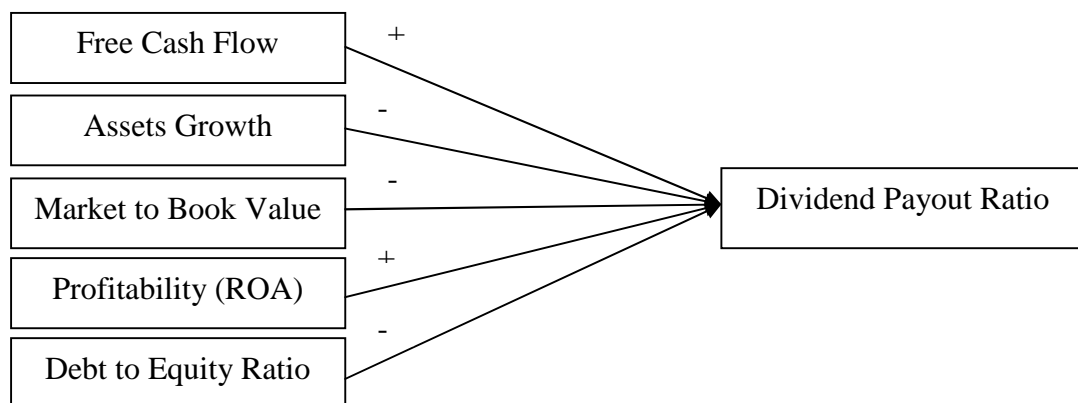
**Hipotesis 4 : *Profitability* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

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

Semakin besar rasio *debt to equity* yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio hutang maka akan berdampak terhadap tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan bertambahnya tingkat hutang yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan mempengaruhi jumlah laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham termasuk pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah (Basuki, 2012).

**Hipotesis 5 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif Terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : Rosdini (2009), Rembulan Rahmadila Fitri, Muhammad Nadrattuzama dan Syafaat Muhari (2016), Mohammed Amidu dan Joshua Abor (2006), Waseem Khan dan Neheed Ashraf (2014)

#### **METODE PENELITIAN**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada enam variabel yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) serta lima variabel independen yaitu *Free Cash Flow* (FCF), *Assets Growth*, *Market to Book Value*, *Profitability* dan *Debt to Equity Ratio*. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011 sampai dengan 2015 yang mempublikasikan laporan keuangannya dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2011-2015. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling.

Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015 sebanyak 22 perusahaan.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015.

Pengujian penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda dan pra pengujian dilakukan uji asumsi klasik dengan beberapa pengujian antara lain uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam indeks LQ-45 tahun 2011-2015. Dari keseluruhan populasi perusahaan tersebut, maka dipilih beberapa perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data (polling) maka diperoleh sebanyak 110 data (22x5) yang merupakan perkalian antara jumlah sampel penelitian dengan jumlah tahun penelitian. Dalam analisis regresi yang digunakan sebagai metode dalam penelitian ini mengisyaratkan bahwa data harus terdistribusi secara normal. Untuk mengatasi hal tersebut, maka harus menghilangkan data-data outlier. Dalam penelitian ini terdapat 4 data yang merupakan data outlier sehingga harus dikeluarkan dari sampel penelitian dan total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 106 data.

### Statistika Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistika Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	106	7.53	99.93	41.9912	19.01279
FCF	106	-31.04	79.98	9.2096	13.82430
AG	106	-37.54	90.78	17.1050	15.78975
MBV	106	.33	58.48	4.7899	8.75168
ROA	106	1.80	71.51	12.2055	10.52320
DER	106	.05	8.43	1.9478	2.47361
Valid N (listwise)	106				

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik menggunakan normal probability plot dan uji statistik nonparametrik kolmogorov-smirnov (K-S).

Tabel 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		106
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.65789321
	Absolute	.056
Most Extreme Differences	Positive	.056
	Negative	-.032
Kolmogorov-Smirnov Z		.577
Asymp. Sig. (2-tailed)		.893

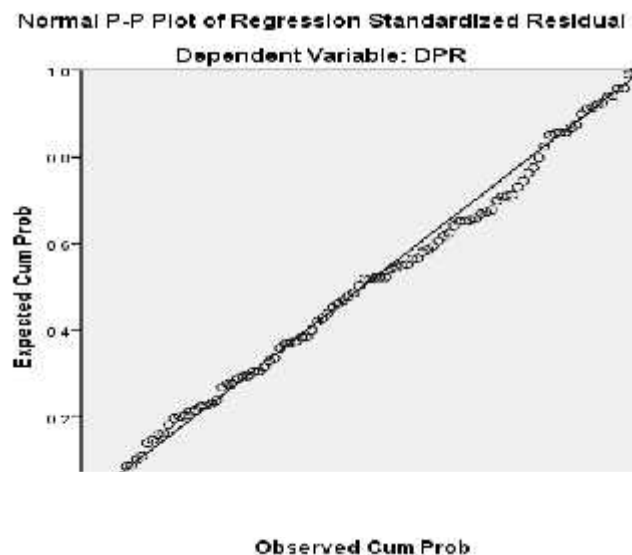
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,893. Hal ini berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

**Gambar 2**  
Normal P-P Plot



Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Sedangkan apabila dilihat pada hasil Normal Probability Plot nya berdasarkan gambar grafik 2 menunjukkan bahwa persebaran data yang ditunjukkan dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang menunjukkan pola distribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Menurut Ghazali (2011) untuk menunjukkan adanya multikolinieritas nilai Tolerance <0,10 atau sama dengan nilai VIF >10.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 FCF	.747	1.339
AG	.956	1.046
MBV	.374	2.673
ROA	.322	3.103
DER	.656	1.524

a. Dependen Variabel : DPR

*Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah*

Berdasarkan hasil dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0.10 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* nya kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen di dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2011). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson dan Uji run test.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi Dengan Durbin Watson Test**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.317 <sup>a</sup>	.101	.038	4.73740	2.097

a. Predictors: (Constant), FCF, AG, MBV, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

*Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah*

Berdasarkan hasil dari tabel 4 diperoleh nilai DW test nya sebesar 2.097 yang menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5% dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 106 data dengan jumlah variabel independen sebanyak 5 variabel ( $k=5$ ), oleh karena itu diperoleh nilai  $du$  nya yaitu 1.780. Dengan demikian nilai DW tersebut berada diantara  $du$  1.780 dan  $4 - du = 4 - 1.780 = 2.220$  atau  $1.780 < 2.097 < 2.220$  yang mengindikasikan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Run Test**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-1.55420
Cases < Test Value	39
Cases >= Test Value	39
Total Cases	78
Number of Runs	32
Z	-1.824
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068

a. Median

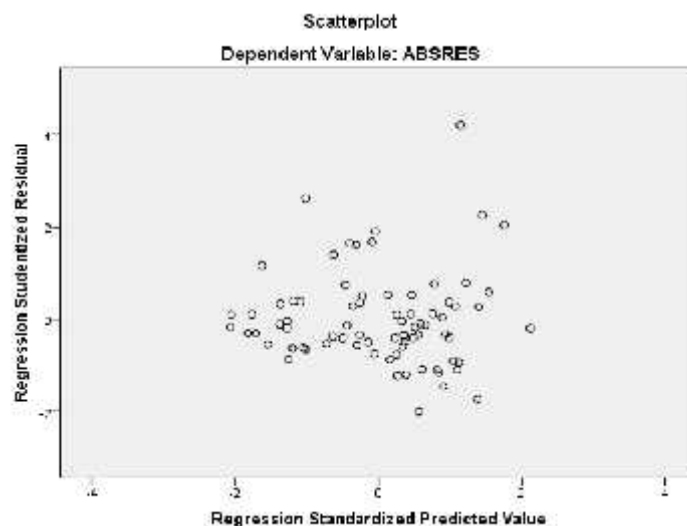
Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji Run Test seperti yang ditunjukkan oleh tabel 5 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yaitu 0.068 dimana nilainya lebih besar dari 5% atau 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut bebas dari autokorelasi.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual suatu pengamatan terhadap pengamatan lainnya. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji scatter plot dan uji glejser.

**Gambar 3**





Sumber: Output SPSS 21, data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada gambar 3 dari uji grafik scatterplot di atas dapat dilihat bahwa titik-titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7.720	2.862		2.697	.009
LnFCF	-.518	.799	-.099	-.648	.519
LnAG	-.640	.884	-.089	-.725	.471
MBV	-.053	.093	-.098	-.567	.573
ROA	.169	.112	.324	1.507	.136
DER	-.250	.307	-.139	-.815	.418

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Sedangkan hasil dari uji glejser yang ditunjukkan pada tabel 6 di atas menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik yang mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal tersebut terlihat dari nilai probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji scatterplot dan uji glejser dalam model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menjelaskan sejauh mana kemampuan dari variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Berikut ini merupakan nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari nilai adjusted R<sup>2</sup> :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.696 <sup>a</sup>	.484	.458	13.99518	2.097

a. Predictors: (Constant), DER, MBV, AG, FCF, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah



Berdasarkan hasil dari tabel 7 di atas diperoleh nilai adjusted  $R^2$  nya sebesar 0.458 atau 45.8 %. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari Free Cash Flow, Assets Growth, Market to Book Value, ROA dan Debt to Equity Ratio dalam menjelaskan variabel dependen yaitu Dividend Payout Ratio adalah sebesar 45.8%. Sedangkan sisanya sebesar 54.2 % (100% - 45.8%) dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

### Uji Pengaruh Simultan (F test)

Uji pengaruh simultan (F test) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil dari uji F :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18369.539	5	3673.908	18.757	.000 <sup>b</sup>
	Residual	19586.495	100	195.865		
	Total	37956.034	105			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FCF, AG, MBV, ROA, DER

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 di atas diketahui bahwa nilai F hitung nya sebesar 18.757 dengan nilai signifikansinya sebesar 0.000. Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 5% atau 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Free Cash Flow*, *Assets Growth*, *Market to Book Value*, ROA dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### Uji Parsial (t test)

Uji Parsial (t test) digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 9, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Analisis Uji Regresi Linier Berganda dan Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	39.756	3.686		10.785	.000
	FCF	.236	.114	.171	2.062	.042
	AG	-.359	.088	-.298	-4.057	.000
	MBV	-.201	.255	-.093	-.788	.433
	ROA	.847	.229	.469	3.705	.000
	DER	-1.629	.682	-.212	-2.389	.019

a. Dependent Variable : DPR

Sumber : Output SPSS 21, data sekunder diolah

Hasil dari analisis regresi berganda pada tabel 9 di atas dapat dituliskan dalam persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 39.756 + 0.236 \text{ FCF} - 0.359 \text{ AG} - 0.201 \text{ MBV} + 0.847 \text{ ROA} - 1.629 \text{ DER}$$

Berdasarkan Tabel 9 maka diperoleh hasil estimasi variabel *Free Cash Flow* dengan nilai t sebesar 2.062 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.042. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian Hipotesis 1 diterima.

Berdasarkan Tabel 9 maka diperoleh hasil estimasi variabel *Assets Growth* dengan nilai t sebesar -4.057 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Assets Growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya berada dibawah 0.05. Dengan demikian hipotesis 2 diterima.

Berdasarkan Tabel 9 maka diperoleh hasil estimasi variabel *Market to Book Value* dengan nilai t sebesar -0.788 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.433. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Market to Book Value* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya berada diatas 0.05. Dengan demikian hipotesis 3 ditolak.

Berdasarkan Tabel 9 maka diperoleh hasil estimasi variabel *Return on Assets* dengan nilai t sebesar 3.705 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian hipotesis 4 diterima.

Berdasarkan Tabel 9 maka diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* dengan nilai t sebesar -2.389 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.019. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* karena tingkat signifikansinya berada di bawah 0.05. Dengan demikian hipotesis 5 diterima.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis dan penelitian yang sudah dilakukan maka dapat secara simultan diketahui bahwa variabel independen yaitu *Free Cash Flow*, *Assets Growth*, *Market to Book Value*, ROA dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Free Cash Flow* dan *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Assets Growth* dan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Market to Book Value* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,458 yang berarti bahwa kemampuan kelima variabel independen dapat menjelaskan *Dividend Payout Ratio* sebesar 45,8%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

## REFERENSI

- Basuki, Arif. (2012). "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Assets Ratio, Debt Equity Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Otomotif di BEI Tahun 2007-2011". Skripsi. Universitas Diponegoro
- Brigham, Eugene F. (1983). "Fundamentals of Financial Management". Third Edition. Holt-Saunders Japan: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F. Dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.



- Do Thi Van Trang. (2016). "Determinants of Dividend Payout Policy A Case of Nonfinancial Listed Companies in Vietnam". Vol. 32, No. 5E (2016) 12-22.
- Dwi Haryadi, Lias. (2014). "Pengaruh Agency Cost, Profitability, Dan Free Cash Flow Terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. (2011). "Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 19". Edisi 5. Universitas Diponegoro
- Haryo Nugroho, Adharu. (2011). "Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi DPR (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI)". Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Jensen, C and Meckling, H. 1976. *Theory Of The Firm : Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structur. Journal Of Financial Economics*, Vol. 3, No.4 : Pp305-360.
- Laksono, Bagus. (2006). "Analisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Devidend Payout Ratio". Tesis, 26 Februari, Universitas Diponegoro.
- Martono dan Agus Harjito, (2005), "Manajemen Keuangan". Yogyakarta : EKONISIA
- Mohammed Amidu and Joshua Abor. (2006). "Determinants of dividend payout ratios in Ghana". *The Journal of Risk Finance*, Vol. 7 Iss 2 pp. 136 - 145
- Mula Nazar Khan , Muhammad Umair Naeem, Muhammad Rizwan dan Muhammad Salman. (2016). "*Factors Affecting the Firm Dividend Policy: An Empirical Evidence from Textile Sector of Pakistan*". *International Journal of Advanced Scientific Research and Management*, Vol. 1 Issue 5, May 2016.
- Mulyono, Budi. (2009). "Pengaruh *Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size dan Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007)".Tesis. Hal.16. Universitas Diponegoro
- Ni Ketut Ari Astiti, Gede Adi Yuniarta dan Edy Sujana. (2017). "Pengaruh Debt tot Equity Ratio, Current Ratio, Net Present Margin, Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Pada Perusahaan Basic Industry, Property, Real Estate dan Building Contruction Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015". Volume: 7, No: 1. Universitas Pendidikan Ganesha
- Nur Chasanah, Amalia. (2008). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di BEI". Tesis. Univesitas Diponegoro.
- Pertus Marlim dan Agus Zainul Arifin. (2015). "Analysis of Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth Potential and Total Assets Turnover Effect to Dividend Payout Ratio On Companios Listed at Indonesia Stock Exchange 2009-2011".Tesis. University of Tarumanagara Jakarta
- Rembulan Rahmadia Fitri, Muhammad Nadrattuzaman dan Syafaat Muhari. (2016). "Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index". Vol. 6, No.2, pp. 87–97.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE UGM



Robbert Ang. 1997. Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia

Rosdini, Dini. (2009). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. October 2009 Research Days, Faculty of Economics-Padjadjaran University, Bandung

S. Franklin John and K. Muthusamy. (2010). "Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry". Asian Journal of Business Management Studies 1 (1): 26-30, 2010

Sinuraya, Murthada. 1999. *Teori Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. FEUI. Jakarta.

Solmaz Sarayloo , Elahe Saraf. ( 2016 ). "The Relationship between Free Cash Flow and Dividend Payout Ratio". Volume 3, Issue 1, 2016.

Syamsiroh Difah, Siti. (2011). "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi DPR Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2004-2009".Skripsi. Universitas Diponegoro

Suad Husnan. 1998. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.

Waseem Khan dan Naheed Ashraf. (2014). "In Pakistani Service Industry : Dividend Payout Ratio as Function of Some Factors". International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences. Vol. 4, No.1, January 2014

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)