

Analisis Dividend Payout Ratio Emiten Sektor Manufaktur Di Indonesia

Analysis Of Issuer's Dividend Payout Ratio Manufacturing Sector In Indonesia

Anita Handayani, Rahmat Agus Santoso

Universitas Muhammadiyah Gresik

e-mail: anita.handayani@umg.ac.id, ra.santoso@umg.ac.id

ABSTRAK

Kebijakan deviden merupakan sebuah kebijakan yang harus dilakukan oleh perusahaan publik yang mendapatkan ekuantungan. Kebijakan deviden berkaitan dengan proporsi pembagian keuntungan perusahaan untuk deviden, laba ditahan atau untuk investasi. Informasi pembagian deviden penting bagi investor karena digunakan sebagai informasi untuk mengambil keputusan. Investor akan memilih investasi pada emiten yang membagikan deviden tinggi karena dimata investor perusahaan tersebut dipercaya memiliki prospek yang baik dimasa depan. Hasil penelitian hanya *return on asset* yang memiliki pengaruh ke *dividend payout ratio*.

Kata kunci: *Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio*, Manufaktur

ABSTRACT

Dividend policy is a policy that must be carried out by public companies that gain equity. Dividend policy is related to the proportion of the company's profit sharing for dividends, retained earnings or for investment. Dividend distribution information is important for investors because it is used as information to make decisions. Investors will choose to invest in issuers that distribute high dividends because in the eyes of investors the company is believed to have good prospects in the future. The results of the study are only return on assets that have an effect on the dividend payout ratio.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Manufaktur

PENDAHULUAN

Pendahuluan: Perusahaan dirintis dengan memiliki salah satu tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan operasional, suatu perusahaan pasti memiliki sumber modal yang bersumber dari pihak eksternal seperti investor dan kreditur. Keuntungan perusahaan mampu meningkatkan pertumbuhan perusahaan, memberikan deviden kepada investor, serta mempertahankan kelangsungan usaha perusahaan. Investasi dari investor terhadap perusahaan diharapkan mampu memberikan return yang berupa deviden yaitu pembagian laba kepada *stockholder* yang berasal dari sebagian keuntungan perusahaan selama usahanya pada satu periode. Hal ini menarik bagi investor untuk berinvestasi dan mendapatkan pengembalian investasi dengan nilai yang tinggi. Tujuan lain perusahaan adalah memaksimalkan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga perusahaan dituntut untuk menghasilkan laba yang besar. Namun perusahaan harus berhadapan dengan pengambilan keputusan tentang pengalokasian laba.

Kebijakan deviden ialah keputusan perusahaan untuk menggunakan laba sebagai laba ditahan yang nantinya bisa digunakan untuk di investasikan kembali atau dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden. Investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kebijakan deviden yang tinggi sebab dimasa depan perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen menjadi isu penting pada perusahaan, hal ini dikarenakan dividen ditetapkan harus seimbang serta memperhatikan kepentingan dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Keputusan suatu perusahaan dalam membagikan dividen akan terdapat beberapa pertimbangan, antara lain likuiditas perusahaan, laba yang ditahan bisa digunakan sebagai investasi perusahaan kembali yang lebih menguntungkan, sifat pemegang saham, serta faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Maka penting bagi manajer keuangan perusahaan dalam mengetahui factor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya akan menunjukkan kualitas perusahaan dimata investor.

Pengambilan keputusan untuk membagikan laba sebagai dividen kepada investor bisa menjadi pemicu permasalahan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham yang disebut dengan masalah keagenan. Hal ini karena investor atau pemegang saham lebih menyukai dividen perusahaan dibagikan, namun disisi lain manajemen perusahaan lebih tertarik menggunakan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan sebagai penambahan modal pembiayaan investasi kembali di masa mendatang.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian negara karena dapat memberikan sarana bagi masyarakat umum untuk berinvestasi yang dipicu oleh banyaknya minat investor di Indonesia. Akan tetapi tidak mudah bagi investor untuk berinvestasi di Bursa Efek karena dihadapkan dengan tingkat risiko yang ditanggung. Maka sebelum melakukan investasi, investor harus melakukan analisis terhadap berapa tingkat risiko yang ditanggung dan di perusahaan mana dana akan diinvestasikan. Selain itu, Bursa Efek Indonesia juga merupakan sarana untuk mencari tambahan modal bagi perusahaan go public. Perusahaan go public yang ada di BEI dihadapkan dengan permasalahan penentuan kebijakan dividen. Jumlah dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan ke pemegang saham tergantung pada masing-masing kebijakan dividen perusahaan dan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

Perusahaan-perusahaan di BEI terdiri dari berbagai sektor antara lain sektor pertambangan, manufaktur, dan jasa yang berperan penting dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut menarik perhatian investor untuk menanamkan modal dengan harapan mendapatkan return berupa dividen yang besar. Namun, perusahaan tidak selalu membagikan dividen secara berturut – turut setiap tahun karena kondisi perusahaan yang tidak selalu stabil. Terkait dengan permasalahan tersebut, pada tahun 2016 terdapat isu untuk menghidupkan aturan mengenai kewajiban emiten dalam membagi dividen selama dua atau tiga tahun berturut-turut dengan membuat denda apabila peraturan tersebut dilanggar (Kontan 09/05/2016, diakses 24/10/2018). Serta para investor akan memutuskan untuk menghindari perusahaan yang jarang membagikan dividen karena diasumsikan tidak memiliki prospek yang baik (Okezone Finance 03/04/2016, diakses 24/01/2018).

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar pada BEI pada periode 2015-2018 dengan memetakan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tepat waktu, memiliki laba serta membagikan dividen dalam kurun waktu penelitian. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase dari laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Selain itu faktor lain yang bisa menjadi faktor penentu kebijakan dividen adalah rasio profitabilitas serta rasio solvabilitas.

Profitabilitas pada dasarnya mengukur kemampuan perusahaan untuk mnghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan misalnya aset, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:25) dan juga salah satu indikator yang selalu diperhatikan karena mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Bagi investor dan calon investor, profitabilitas dijadikan sebagai salah satu acuan tentang kondisi perusahaan dan tingkat pengembalian yang diperoleh dari perusahaan sebagai tujuan dari investasi. Dengan laba yang tinggi, maka semakin besar return yang diharapkan oleh investor. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan didalam memperoleh laba bersih dengan diukur dari nilai asetnya (Hanafi dan Halim, 2014: 81-82). Perusahaan yang memiliki laba yang

tinggi mampu membagikan dividen kepada investor. Semakin besar *ROA* maka akan berdampak terhadap besarnya tingkat return dan tingginya pembayaran dividen bagi investor.

Perusahaan harus membuat pertimbangan dalam menetapkan besaran dividen ialah tingkat rasio leverage yaitu seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Fahmi, 2014:75). Rasio leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, merupakan rasio untuk melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan dana eksternal (hutang) sebagai sumber pendanaan perusahaan akan memberikan dampak yaitu beban perusahaan untuk pembayaran bunga sekaligus pokok pinjaman, oleh karena itu ketika nilai *DER* tinggi maka membuat nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan terhadap *stakeholder* akan semakin kecil karena para emiten akan lebih mengutamakan untuk membayar kewajiban perusahaan daripada pembagian dividen (Sartono, 2014:66).

Terdapat hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu, antara lain penelitian yang dilakukan Prasetyo (2017) menunjukkan bahwa hasil *DER* tidak berpengaruh terhadap *DPR* sedangkan *ROA* berpengaruh terhadap *DPR*. Namun berbeda dengan penelitian Mudzakar (2017) menunjukkan *ROA* tidak berpengaruh pada *DPR*. Hasil penelitian Perpatih (2016) menunjukkan *DER* dan *ROA* berpengaruh pada *DPR*. Nurpadilah (2016) juga menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh dan *DER* berpengaruh terhadap *DPR* tetapi dengan arah negatif.

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham yang didapatkan oleh perusahaan selama menjalankan usahanya (Rudianto, 2012:290). Besaran nominal dividen yang dibagikan disesuaikan dengan kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan yang ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang nantinya akan dibagikan nominalnya bisa tetap atau bisa mengalami perubahan baik turun maupun naik dari jumlah dividen yang dibagikan sebelumnya Menurut Martono dan Harjito (2010:253), kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba yang telah diperoleh akan dibagikan berupa dividen atau berupa laba ditahan sebagai modal yang digunakan untuk pembiayaan investasi. Kebijakan dividen menyangkut mengenai penggunaan dari laba ditahan untuk diinvestasikan kembali atau dibagi sebagai dividen yang menjadi hak pemegang saham (Sutrisno, 2012:266). Apabila emiten memutuskan membagi laba sebagai dividen maka sumber dana dari keuntungan perusahaan akan berkurang. Namun, jika perusahaan memilih tidak membagikan keuntungannya sebagai dividen, maka dapat meningkatkan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2012:267). Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dengan keputusan tentang pendanaan perusahaan.

Dividen dibagikan pada pemegang saham saat akhir periode yang disesuaikan dengan persentasenya. Persentase ini biasa disebut dengan *Dividend Payout Ratio*. Rasio pembayaran dividen ini digunakan sebagai pedoman dalam menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan.

Profitabilitas menunjukkan ke efektifitasan manajemen suatu perusahaan. Besar kecilnya laba suatu perusahaan tergantung pada efektifitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang sudah tersedia serta pelaksanaan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Sutrisno (2012:16) mengatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit atau laba dengan semua modal yang ada di dalam perusahaan tersebut. Profitabilitas diukur dengan laba bersih dibagi dengan total aset.

Hubungan DER dengan DPR

Debt to equity ratio, rasio perbandingan antara utang atau terhadap modal sendiri. Semakin besar rasio hutang, semakin besar beban biaya dari hutang yang harus dibayar perusahaan. Hal ini bisa memberikan dampak pada penurunan laba yang didapatkan perusahaan karena sebagian laba tersebut akan dialokasikan untuk membayar hutang dan bunga pinjaman (Hardinugroho, 2012). Dengan meningkatnya hutang, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor semakin rendah. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Akmal, Zainudin, dan Yulianti (2016), Hayati dan Norbaiti (2016), Hendra (2017) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*.

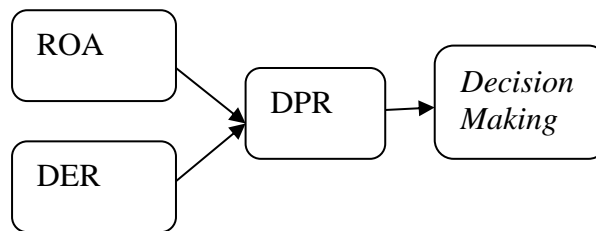
H1 : DER berpengaruh terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.

Hubungan ROA dengan DPR

ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:25). Semakin besar tingkat rasio return on asset menunjukkan kemampuan tingginya perolehan laba perusahaan dan kinerja perusahaan yang baik sehingga tingkat pengembalian (return) yang diharapkan juga semakin besar. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa dividen yang akan dibagikan pada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa ketika laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi (Haryetti dan Ekayanti, 2012). Hal tersebut didukung dengan penelitian Mubarak (2016), Akmal, Zainudin, dan Yulianti (2016) yang menyatakan bahwa return on asset berpengaruh signifikan terhadap DPR.

H2 : ROA berpengaruh terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.

Kerangka Konseptual



Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian: Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:7) penelitian kuantitatif adalah data penelitian dalam bentuk angka. Populasi di dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Sampel di dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu perusahaan yang menerbitkan laporan tepat waktu, deviden secara berturut-turut, dan memiliki laba positif. Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dan sesuai dengan kriteria penelitian sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan populasi dalam penelitian inisebanyak 25 perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama lima tahun sehingga sampel dalam penelitian ini sejumlah 125 perusahaan. Penelitian ini menggunakan multiple regression dengan persamaam sebagai berikut berikut (Ghozali, 2009 : 13):

$$Y = a + BX_1 + BX_2$$

Keterangan:

Y = DPR

A = Konstanta

B = Koefisien

X1 = ROA

X2 = DER

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menganalisis dan menarik kesimpulan terhadap permasalahan yang diteliti sehingga dapat diputuskan apakah menolak atau menerima hipotesis. Menggunakan Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji – uji yang digunakan untuk melakukan analisis sebagai berikut:

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.080
a. Test distribution is Normal.	

Sumber: Hasil Output SPSS

Uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menggunakan syarat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) harus lebih dari 0,05 untuk data berdistribusi normal. Pada tabel 4.1 nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) untuk data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 sebesar 0,080 dan melebihi tingkat signifikan yang sudah ditentukan yaitu 0,05 sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_DER	.928	1.078
	LN_ROA	.928	1.078
a. Dependent Variable: LN_DPR			

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 2 diperoleh nilai *tolerance* untuk kedua variabel lebih besar dari 0,10 yaitu variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) dan variabel *Return On Asset* (X2) sebesar 0,928. Nilai VIF dari kedua variabel tersebut juga menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 10 yaitu variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) dan variabel *Return On Asset* (X2) sebesar 1,078. Maka dapat disimpulkan nilai *Tolerance Value* > 0,10 dan VIF < 10 yang berarti bahwa variabel-variabel yang dipergunakan tidak memiliki masalah dalam uji multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.170
a. Predictors: (Constant), LN_DER, LN_ROA	
b. Dependent Variable: LN_DPR	

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,170. Menurut Santoso (2000:219), syarat pengambilan nilai Durbin-Watson apabila angka diantara -2 sampai dengan +2 maka tidak terdapat autokorelasi. Sehingga dalam data penelitian ini dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1,170 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Glejser

Tabel 4
Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	.002
	LN_DER	.527
	LN_ROA	.459
a. Dependent Variable: RES2		

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas karena nilai signifikansinya lebih dari 5%.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.266 ^a	.071	.055
a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER			
b. Dependent Variable: LN_DPR			

Sumber: Hasil Output SPSS

Nilai *R Square* sebesar 7,1% yang artinya bahwa variabel X1 dan X2 mampu menjelaskan variabel terikat (Y) sebesar 7,1% dan sisanya 92,9% disebabkan faktor lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Uji Statistik F

Tabel 6
Uji Statistik F

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	4,641	.011 ^a
	Residual		
	Total		
a. Dependent Variable: LN_DPR			
b. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_DER			

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,011 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 atau $0,011 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X1) dan *Return On Asset* (X2) berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Bergandi

Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients	Sig.
		B	
1	(Constant)	-.464	.041
	LN_DER	.077	.282
	LN_ROA	.253	.003
a. Dependent Variable: LN_DPR			

Sumber: Hasil output spss

Intrepretasi Hasil

Pengaruh *DER* Terhadap *DPR*

Nilai signifikansi untuk variabel *DER* terhadap *DPR* menunjukkan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Meskipun tidak signifikan, arah pengaruh positif menjelaskan bahwa semakin besar komposisi utang terhadap modal sendiri, maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Hasil yang tidak signifikan dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya komposisi hutang terhadap modal sendiri tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Gumanti (2013:87) menjelaskan bahwa salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen adalah pengendalian terhadap perusahaan sehingga pemilik tidak ingin kehilangan kendali perusahaan dikarenakan masuknya investor baru yang telah menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut yang dapat mengurangi kekuasaan untuk mengendalikan perusahaan. Sehingga perusahaan akan mengutamakan untuk membayar hutang dengan keuntungan yang diperoleh dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham agar pengendalian lebih mayoritas kepada pemilik internal perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan memilih tidak membagikan dividen dengan tujuan untuk supaya pengendalian tetap berada pada pemilik lama. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Muhammadinah dan Jamil (2015:12) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh pada *DPR*.

Pengaruh *ROA* Terhadap *DPR*

Nilai signifikansi untuk variabel *ROA* terhadap *DPR* adalah positif dan signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar nilai *ROA* perusahaan maka semakin besar juga dividen yang akan dibagikan. *ROA* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2015:25). Semakin besar tingkat rasio *ROA* menunjukkan kemampuan tingginya perolehan laba perusahaan dan kinerja perusahaan yang baik sehingga tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan juga semakin besar. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa ketika laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi (Haryetti dan Ekayanti, 2012:2). Hal tersebut didukung dengan penelitian Mubarok (2016:120), Akmal, Zainudin, dan Yulianti (2016:33) yang menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap *DPR*.

KESIMPULAN

1. *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2. *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmal, Zainudin, dan Rahmah Yulianti. 2016. Pengaruh *Return On Asset, Sales Growth, Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2, No.2, Tahun 2016. ISSN: 2460-5891.
- Asnawi, Nur dan Masyhuri. 2011. *Metodologi Riset Manajemen Pemasaran*. Malang: UIN-MALIKI PRESS.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Dewi, Wayan Cipta, dan Kirya. 2015. Pengaruh LDR, LAR, DER, dan CR Terhadap ROA. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 3, Tahun 2015.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (ED ke-8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati dan Porter. 2009. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hardinugroho, Agung. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semarang, Universitas Diponegoro.
- Haryetti dan Ekayanti, R.A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 20, No. 3, September 2012.
- Hayati, Nurul dan Norbaiti. 2016. Pengaruh *Cash Potition, Return On Equity, Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Asset Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri. *Jurnal Spread*, Vol. 6, No.1, April 2016.
- Hendra, Joni. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan, dan Pajak*, Vol. 1, No. 1, Januari 2017.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogianto, H.M. 2009. *Konsep dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kontan. 2016. Emiten Wajib Bagi Dividen. 9 Mei 2016. <https://m.kontan.co.id>. Diakses 24 Januari 2018.
- Martiningtyas, Nining. 2011. *Teori, Soal dan Pembahasan Statistika*. Jakarta: PT. Prestasi Pustakarya.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mubarok, Nurul. 2016. Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover* dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Finance*, Vol. 2, No. 2 Desember 2016.
- Mudzakar, Mochamad Kohar. 2017. Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Converence on Management and Behavioral Studies Universitas Tarumanagara Jakarta*. ISSN: 2541-3406. E-ISSN: 2541-285X.
- Nurpadilah, Itsna. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). Universitas Komputer Indonesia.
- Okezzone. 2016. Manisnya Dividen Saham. 3 April 2016. <https://economy.okezzone.com>. Diakses 24 Januari 2018.
- Oktary, Dewi. 2017. Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio (PER), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)* Terhadap *Return On Asset (ROA)* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Integra*, Vol. 7, Buku 1, Januari 2017. ISSN: 0216-4337.
- Perpatih, Zuhafini ST. 2016. Pengaruh ROA dan DER Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi STIE Pasaman*.
- Prasetyo, Ery Teguh. 2017. *Debt to Equity* dan *Ratio Return On Asset* Pengaruhnya Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2008-2011). *Jurnal Kajian Ilmiah Universitas Bhayangkara Jakarta Raya*, Vol. 17, No. 3. ISSN: 1410-9794. E-ISSN: 2597-792X.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Sholihin, Mahfud dan Dwi Ratmono. 2013. *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sudaryo, Yoyo dan Mila Novita Sari. 2015. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return On Asset* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Manajemen STIE Indonesia Membangun*.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sutrisno. 2010. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Grafindo PersadaPraktik. Surabaya: Airlangga University Press.