

Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap pembagian dividen pemegang saham

Erwin¹, Amlys Silalahi², Amalia Kusuma Wardini³

^{1,2,3}Magister Manajemen Universitas Terbuka, Medan.

¹Email: erwinsams@gmail.com

²Email: amlys@gmail.com

³Email: amalia@ecampus.ut.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *inventory turnover*, dan *net profit margin* terhadap pembagian dividen pemegang saham. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman sebanyak 20 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan pada periode tahun 2015-2019 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen. *Total Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen. *Inventory Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen. *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembagian dividen. Kontribusi dalam penelitian dapat dijadikan referensi sebagai keputusan dalam berinvestasi di perusahaan agar lebih memperhatikan variabel mikro dan dividen dalam meningkatkan nilai investasi bagi para investor

Kata Kunci: Current ratio; debt to equity ratio; inventory turn over; net profit margin; kebijakan dividen

Analysis of the effect of financial performance on shareholder dividends

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of current ratio, debt to equity ratio, inventory turnover, and net profit margin on shareholder dividend distribution. This type of research is a quantitative research. The research population in the food and beverage sub-sector companies was 20 companies and the sample used was 14 companies in the 2015-2019 period using purposive sampling technique. Methods of data analysis in this study using multiple linear regression equation model of panel data. The results of this study indicate that the Current Ratio has a positive and significant effect on dividend distribution. Total Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on dividend distribution. Inventory Turn Over has a positive and significant effect on dividend distribution. Net Profit Margin has a negative and significant effect on dividend distribution. Contribution to research can be used as a reference as a decision to invest in a company to pay more attention to micro variables and dividends in increasing investment value for investors.

Keywords: Current ratio, debt to equity ratio, inventory turn over, net profit margin. dividend policy

PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman adalah perusahaan yang sedang tumbuh pesat di Indonesia yang banyak menyumbang devisa bagi negara. Hal ini disebabkan semakin tingginya permintaan masyarakat terhadap makanan dan minuman sebagai kebutuhan primer.

Dalam persaingan usaha yang semakin ketat dengan semakin banyaknya perusahaan pengolah makanan dan minuman, pihak perusahaan perlu mempertahankan eksistensinya dengan cara meningkatkan kinerja agar nilai perusahaan semakin tinggi dan dapat menarik minat investor. Penambahan modal dari investor sangat berguna bagi perusahaan untuk memperbesar modal kerja perusahaan atau untuk melakukan ekspansi perusahaan.

Dalam hal penanaman modal / investasi, tujuan utama investor adalah mendapatkan *return* yang maksimal maka Investor menyadari akan adanya beragam risiko yang akan timbul dari aktivitas Investasi ini serta hal-hal yang tidak pasti dan tidak dapat diprediksi ke depannya. Untuk itu, Investor berharap agar perusahaan dapat semaksimal mungkin dengan melakukan efisiensi dalam menjalankan perusahaannya sehingga mampu menghasilkan *return* yang semakin memuaskan, karena *return* dapat menggambarkan seberapa besar keuntungan suatu saham yang dimiliki oleh investor. Salah satu penarik minat investor berinvestasi pada pasar modal karena adanya *return* yang berupa pembagian dividen.

Dividen adalah pembagian sebagian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham (Gumanti, 2013). Perusahaan menentukan apakah laba yang dihasilkan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham atau menjadi laba ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan (Hanafi & Halim, 2009). Hal inilah yang dikatakan sebagai kebijakan dividen. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Terdapat hal penting yang harus selalu dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi itu sendiri (Brigham & Houston, 2014). Risiko yang dapat ditanggung oleh investor saat menanamkan modalnya adalah tidak mendapatkan dividen. Pihak Manajemen harus menentukan kebijakan dividen yang optimal yang bersifat adil antara investor dan perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal berhubungan dengan kenaikan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka pembagian dividen juga semakin meningkat yang akan meningkatkan pula kemakmuran pemegang saham (Darminto, 2008). Besaran pembagian Dividen dapat diukur dengan Dividen Payout Ratio.

Besarnya *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan dapat tercermin dari kinerja keuangan yang tergambar dalam laporan keuangannya. Berdasarkan laporan keuangan tersebut, investor dapat mengetahui tingkat kinerja sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba serta besarnya pendapatan dividen yang dihasilkan per lembar saham (*dividend per share*) (Utari, Purwanti, & Prawironegoro, 2014)

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini antara lain Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas. Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang diproksikan melalui *Current Ratio (CR)*, Rasio Solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya baik utang pokok maupun bunganya yang diproksikan dengan *Total Debt to Equity Ratio (DER)*, Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (*turnover*) dari aktiva-aktiva yang diproksikan melalui *Inventory Turn Over (ITO)* serta Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan Laba yang diproksikan dengan melalui *Net Profit Margin (NPM)*.

Salah satu perusahaan pada Bursa Efek Indonesia, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami kenaikan persentase *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang berfluktuasi namun tidak searah dengan Persentase *Current Ratio (CR)*. Pada tahun 2015-2016 *DPR* turun dari 50% menjadi 48% sedang *CR* mengalami kenaikan dari 233% menjadi 250%. Tahun 2016-2017, *DPR* mengalami kenaikan dari 48% menjadi 55% sedangkan *CR* turun dari 250% menjadi 241%.. Dari uraian tersebut terdapat ketidaksesuaian antara teori yang ada dengan data pada gambar yang telah dijelaskan. Sejumlah penelitian ada yang bertentangan namun ada juga yang sejalan dengan teori di atas. Penelitian yang dilakukan

oleh (Hadi & Rahayu, 2019), (Wahyuni S. , 2018) bertentangan dengan teori tersebut dimana dalam penelitiannya mereka mengatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* namun ada sejumlah penelitian yang sejalan dengan teori dimana hasil penelitiannya mengatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan oleh (Firdaus & Purba, 2019) dan (Surya Nuriansyah & Asrid Juniar, 2017)

Pada periode tahun dan perusahaan yang sama juga terjadi hal yang sama dimana terjadi fluktuasi Dividen yang tidak searah dengan kenaikan atau penurunan *Debt to equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, dan *Net Profit Margin*. Hal inilah yang menjadi pertimbangan peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan sub-sektor Food and Beverage.

METODE

Populasi dalam penelitian ini dibatasi dengan kriteria:

Perusahaan termasuk dalam sub-sektor makanan dan minuman;

Periode penelitian adalah selama tahun 2015 – 2019; dan

Tahun fiskal perusahaan berakhir pada 31 Desember.

Penggunaan data hanya menggunakan satu kelompok perusahaan saja yaitu perusahaan pada sektor manufaktur dengan sub-sektor makanan dan minuman. Populasi data sebanyak 20 perusahaan, dimaksudkan untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan sub sektor perkebunan kelapa sawit dengan perusahaan sektor lainnya. Sampel penelitian menggunakan purposive *sampling*. Sampel yang digunakan adalah pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan periode pembukuan selama 4 (empat) tahun, 2015-2019 dengan sampel sebanyak 9 perusahaan.

Definisi operasional variable menjelaskan karakteristik dari objek ke dalam elemen-elemen yang dapat diobservasi yang menyebabkan konsep dapat diukur dan dioperasionalkan dalam riset.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividen*. Variabel Independen yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, dan *Net Profit Margin*.

Current Ratio

Perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Total Debt to Equity Ratio

Perbandingan antara jumlah hutang lancar dan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Inventory Turn Over

Perbandingan antara harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata.

$$ITO = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata-rata}} \times \text{kali}$$

Net Profit Margin

perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji pengaruh *Current Ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividen* secara parsial dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda data panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji parsial (uji statistic t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variable independen yaitu *Current Ratio*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turn Over*, dan *Net Profit Margin* secara langsung mempengaruhi variable dependen secara signifikan atau tidak. Uji t dilakukan menggunakan model *Fixed Effect Model* yang sudah diubah bersifat *General Least Square* sebagaimana direkomendasikan pada uji *Hausman*.

Tabel 1. Uji random effect (uji parsial t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGX1_CR	1.636277	0.468241	3.494522	0.0012
LOGX2_DER	0.830220	0.456318	1.819389	0.0763
LOGX3_ITO	0.431143	0.198552	2.171431	0.0359
LOGX4_NPM	-0.517577	0.209604	-2.469305	0.0179
C	-3.472722	1.866541	-1.860512	0.0702

Uji t Parsial dilakukan untuk mengetahui apakah variable independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turnover*, dan *Net Profit Margin* secara langsung mempengaruhi variable dependen yaitu Pembagian Dividen secara signifikan atau tidak. Uji t Parsial dilakukan menggunakan model *Random Effect Model* sebagaimana direkomendasikan pada uji *Lagrange Multiplier*.

Dengan $(n) = 45$, jumlah parameter $(k) = 5$, $df = (n-k) = 45 - 5 = 40$ maka pada tingkat kesalahan $\alpha = 0,1$, diperoleh $t_{tabel} = 1,683$, Berdasarkan Tabel 4.12 maka diperoleh:

Variabel X_1 (*Current Ratio*) mempunyai koefisien bertanda positif $1,636 > 0$, dengan $t_{hitung} (3,494) > t_{tabel} (1,683)$ dan tingkat probabilitas $0,0012 < \alpha (0,1)$ artinya *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Current Ratio* maka akan meningkatkan Pembagian Dividen 1,636 persen secara signifikan, demikian sebaliknya;

Variabel X_2 (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai koefisien bertanda positif $0,830 > 0$ dengan $t_{hitung} (1,819) > t_{tabel} (1,683)$ dan tingkat probabilitas $0,0763 < \alpha (0,1)$ artinya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Debt to Equity Ratio* maka akan meningkatkan Pembagian Laba 0,830 persen secara signifikan, demikian sebaliknya;

Variabel X_3 (*Inventory Turnover*) mempunyai koefisien bertanda positif $0,431 > 0$ dengan $t_{hitung} (2,171) > t_{tabel} (1,683)$ dan tingkat probabilitas $0,0359 < \alpha (0,1)$ artinya *Inventory Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Inventory Turnover* maka akan meningkatkan Pembagian Dividen 0,431 persen secara signifikan, demikian sebaliknya; dan

Variabel X_4 (*Net Profit Margin*) mempunyai koefisien bertanda negatif $-0,517 < 0$ dengan $t_{hitung} -2,469 < -1,683$ dan tingkat probabilitas $0,0179 < 0,1$ artinya *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen secara signifikan. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Net Profit Margin* maka akan menurunkan Pembagian Laba -0,517 persen, demikian sebaliknya.

Pengaruh current ratio terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham

Variabel X_1 (*Current Ratio*) mempunyai koefisien bertanda positif $1,636 > 0$, dengan $t_{hitung} (3,494) > t_{tabel} (1,683)$ dan tingkat probabilitas $0,0012 < \alpha (0,1)$ artinya *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Current Ratio* maka akan meningkatkan Pembagian Dividen 1,636 persen secara signifikan, demikian sebaliknya

Current ratio berpengaruh positif terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham, artinya *current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya jangka pendeknya (termasuk kewajiban membayar dividen yang terhutang), maka tingginya *current ratio* tersebut menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan cukup baik, sehingga hal ini akan memberi pengaruh kepada investor agar menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Sartono (2010) yang mengatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap pembagian deviden serta sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Purba (2019) dan Surya Nuriansyah & Asrid Juniar (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian deviden.

Pengaruh debt to equity ratio terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham

Variabel X_2 (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai koefisien bertanda positif $0,830 > 0$ dengan $t_{hitung} (1,819) > t_{tabel} (1,683)$ dan tingkat probabilitas $0,0763 < \alpha (0,1)$ artinya *Debt to Equity Ratio*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Debt to Equity Ratio* maka akan meningkatkan Pembagian Laba 0,830 persen secara signifikan, demikian sebaliknya.

Secara umum Debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi penggunaan modal atau hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, maka pembagian dividen yang akan diberikan pada pemegang saham juga semakin meningkat. Hutang merupakan instrumen yang paling sensitif terhadap perubahan kebijakan dividen. Semakin besar porsi hutang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka jumlah kewajiban perusahaan akan semakin besar, yang nantinya berpengaruh pada besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima oleh pemegang saham karena pelunasan hutang lebih diutamakan dari pada pembagian dividen namun dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan tetap mementingkan pembagian dividen daripada pembayaran hutangnya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Teori Kasmir (2016) yang menyatakan bahwa bila aktivitas perusahaan sebagian besar dibiayai oleh hutang maka laba yang diperoleh lebih diutamakan untuk melunasi hutang perusahaan daripada membagikan dividen kepada pemegang saham namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angelina & Toni (2017) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.

Hasil hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa rasio Debt to equity rasio dapat dijadikan sebagai alat ukur untuk mengukur kinerja perusahaan dan dapat menghasilkan laba dan menghasilkan deviden bagi pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan mempergunakan hutangnya sebagai modal untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh dalam rangka meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan dan penanam modal.

Pengaruh *inventory turn over* terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham

Variabel X_3 (*Inventory Turnover*) mempunyai koefisien bertanda positif 0,431 > 0 dengan t_{hitung} (2,171) > t_{tabel} 1,683) dan tingkat probabilitas $0,0359 < \alpha$ (0,1) artinya *Inventory Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Inventory Turnover* maka akan meningkatkan Pembagian Dividen 0,431 persen, demikian sebaliknya.

Inventory turnover berpengaruh positif terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham. Seharusnya dengan perputaran persediaan barang yang cepat dapat meningkatkan penjualan dan menghasilkan laba yang besar sehingga dividen dapat dibagikan kepada pemegang saham. Namun kenyataan, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun perputaran persediaan cepat, tidak menjanjikan bahwa perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Hanafi & Halim (2009) yang menyatakan bahwa semakin besar perputaran *inventory* berarti perusahaan mampu memanfaatkan aktivitya secara efisien untuk meningkatkan pertumbuhan labanya. Semakin tinggi laba perusahaan maka potensi pembagian deviden semakin besar, namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Manullang, Kurniawan, & et al. (2019) yang menyatakan bahwa Inventori Turn Over berpengaruh terhadap Deviden Payout Ratio.

Pengaruh *net profit margin* terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham

Variabel X_4 (*Net Profit Margin*) mempunyai koefisien bertanda negatif -0,517 < 0 dengan t_{hitung} -2,469 < -1,683 dan tingkat probabilitas $0,0179 < 0,1$ artinya *Net Profit Margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Pembagian Dividen. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1 persen *Net Profit Margin* maka akan menurunkan Pembagian Laba -0,517 persen, demikian sebaliknya.

Net profit margin berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham. Secara umum, semakin besar laba (*profit*) yang dihasilkan maka akan semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mengundang investor-investor baru untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Walaupun perusahaan mendapatkan laba belum tentu deviden dapat meningkat atau dibagikan kepada pemegang saham. Namun menurut Utari, Dewi et al. (2014) dapat dipastikan perusahaan memiliki kebijakan yang lain terhadap pembagian dividen nya yang lebih penting bagi perusahaan seperti menahannya menjadi laba ditahan untuk meningkatkan aktiva lancarnya atau memprioritaskan laba yang diperoleh untuk ekspansi perusahaan di periode mendatang.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Hery (2015) yang mengatakan Rasio Net Profit Margin merupakan salah satu rasio yang dapat menghitung sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba bersih namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & et al. (2014) yang menyatakan bahwa Net Profit Margin berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio.

SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan pada penelitian Analisis Kinerja Keuangan terhadap Pembagian Dividen Pemegang Saham (Studi Kasus pada Perusahaan *Food & Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 - 2019), maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen;

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen;

Inventory Turn Over berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen; dan

Net Profit Margin berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembagian dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Angelina, N., & Toni, N. (2017). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(2).
- Arikunto, S. (2008). *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktek)*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi dengan Aplikasi SPSS dan Eviews*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Sebelas ed.). Jakarta: Salemba 4.
- Copeland, W. (1992). *Managerial Finance* (9th ed.). Orlando Florida: The Dyden Press.
- Darminto. (2008). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial (Social Science)*, 20, 87-97.
- Fahmi, & Irfan. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, I., & Purba, G. C. (2019, Maret 1). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Devidend Payout Ratio. *Jurnal EKonomi*, 24, 39-42.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS* (8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics* (4th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Deviden, Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPM.
- Hadi, W., & Rahayu, N. (2019). The Effect of own Capital rentability, solvability, profitability and liquidity on devidend policy in food and beverage sub scter companieslist in Indonesia Stock Exchange (IDX). *04(01)*, 37-50.
- Hanafi, M., & Halim, A. (2009). *Analisis Laporan Keuangan* (Keempat ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Harahap, S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (1 ed.). Jakarta: Rajwali Pers.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Hsiao, c. (2002). *Analysis of Data Panel* (2nd ed.). West Nyack, NY: Cambrige University Press.
- Hui - Hui, & Lina. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 15, 1-30.

-
-
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Perkasa.
- Khan, A. F. (2017). Determinants of Dividend Payout: An Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Financial Studies & Research*, 2017, 1-16.
- Manullang, J., Kurniawan, R., Trinysia, & Tionardo, V. (2019, Agustus). Pengaruh Rasio Lancar, Net Profit Margin, Sales Growth Dan Inventory Turn Over Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Jurnal Aksara Publik*, 3, 179-189.
- Mathis, R. L., & Jackson, J. H. (2011). *Yogyakarta: Laksana*. Mason, OH, USA: South-Western Cengage Learning.
- Miller, M., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth and Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34, 411.
- Morisan. (2012). *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Munawir, S. (2012). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firm have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firm have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221.
- Parsetio Widyo Iswara. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis & Teknologi NSC Surabaya*, 4, 33-47.
- Rahayuningtyas, S., Suhadak, & Handayani, S. R. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)*, 7, 1-9.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I., & Van Rate, P. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011. *EMBA*, 2, 1306-1317.
- Rivai, V. B. (2013). *Manajemen Perbankan dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi : Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sabri, F. H., Deviyanti, D. R., & Kurniawan, I. S. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN. *BEJM*, 14, 24-30.
- Samryn, L. (2011). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT, Grafindo Persada.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. 2, 4.
- Surya Nuriansyah, & Asrid Juniar, R. (2017). Key Knowledge Generation Factors Affecting Dividend Payout Ratio of Food and Beverage Manufacturing Companies in Indonesia Factors Affecting Dividend Payout Ratio Of Food And Beverage. *International Journal Of Business Administrative Studies*, 3(6).
-
-

- Suryoadi, Y. (2012). Kompensasi Terhadap Kinerja Karyawan Pada PT . Bank Muamalat Indonesia Cabang Semarang. *Jurnal Agora Universitas Diponegoro Semarang*, 1.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi, Cetakan Keenam* (Pertama ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tendelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1 ed.). Yogyakarta: BPF.
- Utari, D., Purwanti, & Prawironegoro. (2014). *Manajemen Keuangan : Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Wahyuni, S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perudahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah (JESYA)*, 1, 25-42.
- Zulhawati, I. (2016). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.