

Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Growth* Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ni Kadek Ayu Septianawati¹

Luh Komang Merawati²

I A Budhananda Munidewi³

Universitas Mahasaraswati Denpasar

Septianawati99@yahoo.com

Abstract

Dividend is the distribution of profits provided by the company issuing the shares of the profits derived by the company. If the company decides to share profits in dividends, all ordinary shareholders get the same rights. The policy on dividend payments is a very important decision in a company. Several factors can be used as a tool to predict the effect of investment returns in the form of dividend payments. Some of these factors include Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Growth and managerial ownership. This study aims to determine the effect of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Growth and managerial ownership of Dividend Payout Ratio (DPR) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2018 periods. The population in this study was 162 manufacturing companies. The study used a purposive sampling method to obtain 31 companies as samples with 124 data. Data analyzed using is multiple linear analysis. The results showed that the Return on Assets (ROA) had a positive effect on the dividend payout ratio on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Debt to equity ratio (DER) and Growth negatively affect the dividend payout ratio of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Whereas managerial ownership does not affect the dividend payout ratio for manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), growth, managerial ownership, dividend payout ratio (DPR)

PENDAHULUAN

Saat ini perusahaan dituntut untuk dapat mengelola keuntungan atau laba yang diperoleh secara tepat dan optimal. Karena besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan keberlangsungan perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), laba yang diperoleh akan dialokasikan pada dua komponen yaitu *dividen* dan laba ditahan.

Perusahaan menetapkan kebijakan untuk menindaklanjuti perolehan laba yang dapat dialokasikan pada *dividend* dan laba ditahan. Pertumbuhan perusahaan dan *dividen* adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan, tetapi merupakan suatu tujuan yang berlawanan. Perusahaan dalam mengelola keuangan dihadapkan pada tiga permasalahan yang saling berkaitan. Ketiga permasalahan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak *dividen* yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Keputusan tersebut akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga pasar perusahaan (Laksono, 2006).

Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Reeve, dkk, 2010). Menurut Ariwibowo (2009), *dividen* merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran *dividen* ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu.

Pembayaran *dividen* akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya (Yasa dan Wirawati, 2016). Maka dari itu pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividen*. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan *dividen* diantaranya kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan.

Dalam penelitian ini ada beberapa faktor yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi pengaruh tingkat pengembalian investasi dalam bentuk pembayaran *dividen*. Beberapa faktor tersebut diantaranya *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *growth* dan kepemilikan manajerial. Rasio keuangan *debt to equity ratio* dapat digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Peningkatan pada hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia untuk para investor dan menentukan besar kecilnya *dividen* yang akan diterima.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muktisari (2005) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva semakin besar. Sehingga pemegang saham dapat memperhatikan besarnya ROA untuk mengukur keuntungan perusahaan yang akan menjadi dasar besarnya *dividen* yang dibayarkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yasa (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Bertambah besarnya nilai DER pada suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba suatu perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan. Dimana semakin tinggi rasio DER menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratomo (2014) menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayar *dividen*, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha untuk mendapatkan pihak eksternal akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan *dividen* apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil (Suryandari, dkk, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Madarina (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *dividend payot ratio*. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan pihak manajemen ikut dalam pengambilan keputusan, kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham lain mungkin bertentangan. Manajer akan mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut dikarenakan akan muncul pengeluaran yang nantinya akan menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan *dividen* yang diterima pemegang saham.

Melihat dari pemaparan latar belakang tersebut dan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, peneliti tertarik untuk meneliti kembali tentang pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *growth* dan kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan *dividen* adalah teori *signalling*. Teori *signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat yang berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan investor luar. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (Pramastuti, 2007). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasi wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Prasetyono, 2010). Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

H1 : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

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

H3 : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses www.idx.co.id. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan 2015-2018 sebanyak 162 perusahaan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017:81). Sampel dalam penelitian ini adalah bersumber dari data laporan keuangan tahunan perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018 sebanyak 124 data.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda Hasil analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh antara *return on asset*, *debt to equity ratio*, *growth* dan kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* diperoleh nilai konstanta (a) dan koefisien regresi (b_1), (b_2), (b_3) dan (b_4) sebagai berikut: $a = 38,588$, $b_1 = 0,724$, $b_2 = -5,201$, $b_3 = -0,168$ dan $b_4 = -13,754$. Berdasarkan nilai-nilai tersebut di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 38,588 + 0,724ROA - 5,201DER - 0,168GROWTH - 13,754KM$$

Dari persamaan tersebut di atas, dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai a Nilai a = 38,588, hal ini berarti apabila *return on asset*, *debt to equity ratio*, *growth*, dan kepemilikan manajerial konstan maka *dividend payout ratio* sebesar 38,588.

2. Nilai $b_1 = 0,724$, hal ini berarti apabila *return on asset* ditingkatkan/ dinaikkan sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan kenaikan atau peningkatan *return on asset* sebesar $0,724$, dengan asumsi variabel lain konstan
3. Nilai $b_2 = -5,201$ hal ini berarti apabila *debt to equity ratio* ditingkatkan/ dinaikkan sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* sebesar $-5,201$, dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai $b_3 = -0,168$ hal ini berarti apabila *growth* ditingkatkan/ dinaikkan sebesar satu satuan maka akan mengakibatkan penurunan *dividend payout ratio* sebesar $-0,168$, dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Nilai $b_4 = -13,754$, dikarenakan nilai signifikan diatas $0,05$ yang berarti tidak berpengaruh signifikan, maka apabila kepemilikan manajerial ditingkatkan/ dinaikkan sebesar satu satuan maka tidak akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan kepemilikan.

SIMPULAN

Pengaruh Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis pertama pengaruh *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $0,724$ dan nilai t hitung sebesar $3,741$ serta nilai signifikan uji t sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima.

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva perusahaan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva semakin besar. Sehingga pemegang saham dapat memperhatikan besarnya ROA untuk mengukur keuntungan perusahaan yang akan menjadi dasar besarnya dividen yang dibayarkan. Ketika ROA perusahaan meningkat, maka memungkinkan perusahaan untuk membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Samarthagani (2013) menunjukkan variabel *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Husain (2013) dan Sunarto (2004) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis kedua pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar $-5,201$ dan nilai t hitung sebesar $-2,023$ serta nilai signifikan uji t sebesar $0,045$ yang lebih kecil dari $0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis kedua (H_2) diterima.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Oleh

karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *DER* mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio*. *DER* merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya *DER* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yasa (2016) menunjukkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif pada *dividend payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Samarthagani (2013) menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Growth terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis ketiga, pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,168 dan nilai *t* hitung sebesar -2,002 serta nilai signifikan uji *t* sebesar 0,048 yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.

Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat, semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar pula bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang berarti semakin rendah *dividend payout ratio* nya. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan akan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*-nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya.

Hasil penelitian yang dilakukan Husain (2013) menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Laksono (2006) dan Haryati (2015) menunjukkan bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Dividend Payout Ratio

Hasil pengujian hipotesis keempat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -13,754 dan nilai *t* hitung sebesar -1,757 serta nilai signifikan uji *t* sebesar 0,081 yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak.

Kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan yang bersangkutan. Jika manajemen memiliki seluruh atau sebagian saham perusahaan maka hal ini akan memengaruhi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial sebuah perusahaan dapat menyebabkan manajemen akan lebih termotivasi dan berhati-hati dalam mengambil kebijakan karena mempunyai kepentingan dan rasa memiliki dalam perusahaan. Melalui kebijakan ini manajemen diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah karena dengan penetapan dividen rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa mendatang. Tetapi dalam penelitian ini menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini kemungkinan terjadi karena perusahaan yang dijadikan sampel amatan cenderung tidak memiliki kepemilikan manajerial, sehingga belum mampu memberikan pengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2004) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Mega (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad G.N & Wardani V.K 2014. The Effect Of Fundamental Factor to Dividend Policy : Evidence in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3 No.9.
- Alexander., Gordon., Sharpe W., dan Jeffery V. Beily., 2002, Fundamentals of Dividen. *E-Journal IIAER*: August 2003, Vol. 9, No. 3
- Aribowo, Taufik. 2009. Analisis Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen. *Sripsi Dipublikasikan*. Universitas Islam Indonesia.
- Baridwan, Zaki, 2010. *Intermediate Accounting*. Edisi 11. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, Amalia N. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Divident Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN DI BEI*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Endiana, I. D. M., & Hartini, M. L. S. (2019). Determinants Insider Ownership In Capital Structure To Initiation Of Dividend Policy In Initial Public Offering. *International Journal Of Sustainability, Education, And Global Creative Economic (IJSEGCE)*, 2(2), 60-64.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fitri. Amalia. 2015. Analisis Flypaper Effect Pada Belanja Daerah Kabupaten Dan Kota Di Provinsi Banten. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 11, No 1, Maret 2015:15-25.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Halim. Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi ke 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim. Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta. Salemba Empat.
- Hanafi, Mahduh. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Cet 11. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Horne V. James dan John M Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: YKPN.
- Husnan Suad dan Pudjiastuti Eny. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jalung, K., Mangantar, M., & Mandagie. Y. 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Subsektor Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. vol.5. no.2. hlm.334-342. ISSN: 2303-1174
- Jogiyanto, Hartono. 2006. *Analisis & Desain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Andi Offset. Yogyakarta
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers, Jakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Karen. Swisher. 2003. Cooperative Learning and the Education of American Indian /Alaskan Native Students: A Review of the Literature and Suggestions For Implementation. *Journal of American Indian Education*. Vol. 29-No. 2.
- Keown, David F. Scott, Jr., John D. Martin. J. William Petty. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh*. Terjemahan Chaerul.D. Djakman, SE Akt. MBA. Penerbit salemba Empat. Jakarta.
- Madarina Laili. 2015. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial, Return On Assets, Dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *e-Journal S1 Ak*. Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 3 No. 1 Tahun 2015)
- Manurung, Adler Haymans. 2012. *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas (PBK).
- Mayanti, N. M. D., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., & Rahmadani, D. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 297-308.
- Martonom, Agus dan Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Meckling. William H. 1976. They of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4. October pp. 305-360.
- Miller, M.H. and Modigliani F. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, pp. 411-33.
- Munawir. 2005. *Auditing Modern. Edisi Pertama. Catatan Keempat*. Yogyakarta : BPFE.

- Partington, Graham. 1989. Variabel Influencing Dividend Payout Policy in Australia: Survey Result. *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol. 7, 251-264.
- Pramastuti, Suluh. 2007. Analisis Kebijakan Dividen: Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis. *Tesis*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta
- Prasetyono, 2000, Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return Saham di Bursa Efek Jakarta, *Media Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XII No. 1 Juni 2000.
- Prastomo. Dwi. 2002. *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Kedua*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Riyanto. Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Ed. 4, Yogyakarta: BPFE.
- Robert, Ang., 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Sartono. Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Sawir. Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sinuraya. Murthada. 1999. *Seri Teori Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryandari, N. N. A., Suambara, I. P. A., & Putra, G. B. B. (2019, December). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. In Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali (pp. 651-661).
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Cetakan. Ketujuh, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Titman, S., dan Wessels, R. 2005. The Determinants of Capital Structure Choice. *Journal of Finance*, vol 43, pp:1-9.
- Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*. Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta.
- Yasa Dwi Mahendra dan Wirawati. 2016. Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.16.2. Agustus (2016): 921-950