

**PENGARUH RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, GROWTH DAN FREE CASH FLOW TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI**

**Nery Veronica**

Email: Neryveronica692@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Besar kecilnya pembagian *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan yang dapat diukur dengan *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *free cash flow*. Faktor lain yang juga mempengaruhi *dividend payout ratio* seperti *firm size*, *growth*, posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang dan pengawasan terhadap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *return on asset*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2011 dan perusahaan membagikan *dividend* berturut-turut selama periode penelitian. Dari kriteria tersebut terdapat sampel sebanyak 40 perusahaan. Pengujian model yang diteliti menggunakan program SPSS 22. Pembahasan dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *debt to equity ratio* dan *firm size* dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

**KATA KUNCI:** ROA, DER, FS, *Growth*, FCF, DPR.

**PENDAHULUAN**

Investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan, salah satu keuntungan yang diharapkan adalah *dividend* yang dibagi perusahaan ketika perusahaan menghasilkan laba. *Dividend* yang dibagikan dapat bervariasi mulai dari nominal kecil sampai dengan nominal angka yang cukup besar untuk perlembar saham. Dalam hal ini, pembagian *dividend* memiliki kebijakan karena pada umumnya perusahaan yang menghasilkan laba, tidak semua laba tersebut dibagikan sebagai dividen tetapi sebagian labanya dijadikan laba ditahan.

Besar kecilnya pembagian *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan yang dapat diukur dengan *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *free cash flow*. Faktor lain yang juga mempengaruhi *dividend payout ratio* seperti *firm size*,

*growth*, posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang dan pengawasan terhadap perusahaan. *Return on asset* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva atau *asset* yang digunakan dalam perusahaan. *Return on asset* biasa juga disebut sebagai *return on investment*. Maka dapat dikatakan bahwa jumlah *asset* yang digunakan perusahaan dapat menghasilkan *return* atau laba, semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin besar juga *dividend payout ratio*-nya. Akan tetapi jika *asset* yang digunakan menghasilkan *return* yang sedikit atau bahkan tidak ada *return*, *dividend payout ratio* perusahaan akan semakin rendah atau bahkan tidak ada pembagian *dividend*.

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar utang membiayai perusahaan. *Debt to equity ratio* dicari dengan cara membandingkan seluruh utang dengan modal. Jika perusahaan menetapkan utang dibayar dengan menggunakan laba ditahan, maka perusahaan akan menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

*Free cash flow* adalah kas sisa yang tidak bisa lagi diinvestasikan untuk menghasilkan *net present value* yang positif dan *free cash flow* yang tersedia dapat dibagikan kepada pemegang saham. Jika *free cash flow* yang tersedia cukup banyak, maka *dividend payout ratio* juga akan tinggi, tetapi sebaliknya jika *free cash flow* yang tersedia sedikit maka *dividend payout ratio* akan rendah.

*Firm size* sebagai salah satu indikator bagi calon investor untuk berinvestasi, semakin besar *firm size* suatu perusahaan besar kemungkinan perusahaan menghasilkan laba, jika perusahaan menghasilkan laba yang cukup besar kemungkinan *dividend payout ratio* yang dibagikan akan besar, sebaliknya jika suatu perusahaan *firm size*-nya kecil cenderung menghasilkan laba yang kecil dan kemungkinan *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan juga kecil.

*Growth* adalah pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari total *asset* perusahaan dari tahun ke tahun. Jika pertumbuhan perusahaan pesat maka kebutuhan akan dana dimasa akan datang cenderung meningkat, untuk mengantisipasi hal tersebut perusahaan cenderung akan menahan laba dibandingkan untuk membagikannya sebagai *dividend*. Maka dapat dikatakan jika perusahaan yang pertumbuhan pesat *dividend payout ratio* cenderung rendah atau kecil.

## KAJIAN TEORITIS

Salah satu alasan Investor berinvestasi adalah mendapatkan *dividend*. Menurut Mulyawan (2015: 253): “Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.” Menurut Harjito (2012: 181): “Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen apakah laba yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan laba ditahan.”

Rasio pembayaran *dividend* disebut sebagai *dividend payout ratio*. Menurut Harjito (2012: 183): “Rasio pembayaran *dividend* adalah jumlah yang dibayar kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah laba (*return*). Rasio pembayaran *dividend* merupakan angka pecahan antara 0 hingga 1.” Hal ini berarti, kebijakan *dividend* merupakan keputusan perusahaan terhadap hasil yang dibayarkan kepada investor. *Dividend* yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor tidak hanya dalam bentuk tunai atau kas, tetapi juga ada dalam bentuk saham dan juga property. *Dividend* yang biasa dijumpai dan dibagikan perusahaan adalah *dividend* tunai atau kas. Besar kecilnya pembagian rasio pembayaran *dividend* dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *return on asset*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth* dan *free cash flow*.

Menurut Fahmi (2015: 82): “Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan.” Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Puspita (2009) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Argumen ini diperkuat oleh teori profitabilitas Menurut Fahmi (2014: 80): “Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Menurut Kasmir (2015: 157): *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Semakin besar utang suatu perusahaan semakin sedikit *dividend payout ratio* yang diberikan. Penelitian terdahulu

yang diteliti oleh Parera (2016) yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, argumen ini didukung oleh Riyanto (2012: 267):

“apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.”

Menurut Chen dan Dhiensiri yang dikutip oleh Marietta dan Sampurno (2013: 5): “Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh berdasarkan hal diantara lain total penjualan, total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari *net sales*”. Menurut Perry dan Rimbey yang dikutip oleh Puspita (2009: 81): Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Marietta dan Sampurno (2013: 8): *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Argumen ini diperkuat oleh teori dari Chang dan Rhee yang dikutip oleh Puspita (2009: 49) :

“Suatu perusahaan besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran *dividend* yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil”.

Menurut Hartono (2009: 372): “Variabel pertumbuhan aktiva (*asset growth*) didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aktiva total.” Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat, cenderung menahan labanya untuk pembiayaan masa depan, sehingga perusahaan menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

Menurut Kasmir (2015: 114): “Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Penelitian terdahulu yang diteliti oleh Mariyah (2016) yang menyatakan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

*dividend payout ratio*. Argumen ini diperkuat oleh teori Laba ditahan dari Riyanto (2012: 266):

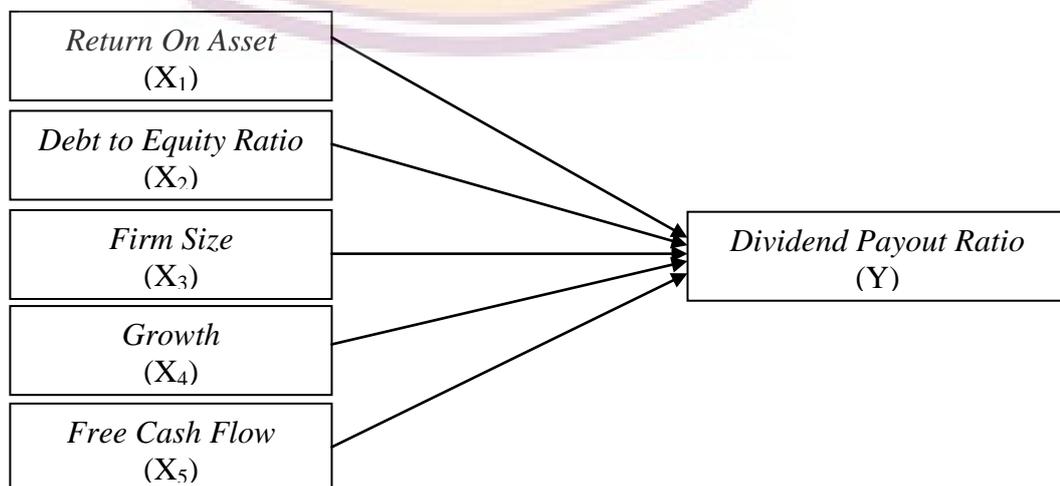
Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan *dividend* merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau '*equity investors*'. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat *dividend* yang dibayarkan, berarti makin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya.

Menurut Sartono (2012: 101): "Aliran kas bebas atau *free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan hidup usahanya." Jika *free cash flow* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut cenderung membagikan *dividend payout ratio* yang tinggi. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Adi dan Suryono, 2016) menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Argumen ini diperkuat oleh teori Aliran kas bebas dari Sartono (2012: 101):

"*Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada *fixed asset* dan *working capital* yang diperlukan untuk melakukan kelangsungan usahanya. Dengan kata lain aliran kas bebas adalah kas yang tersedia di atas kebutuhan investasinya yang *profitable*. *Free cash flow* ini sebenarnya merupakan hak pemegang saham."

Berdasarkan uraian diatas, maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

**GAMBAR 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**



Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori yang mendukung penelitian, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>3</sub> : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

H<sub>4</sub> : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

H<sub>5</sub> : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah penelitian asosiatif. Variabel yang digunakan terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel Independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth* dan *free cash flow*. Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik studi dokumenter yaitu meneliti data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang di terbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 143 perusahaan dari perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut yaitu; perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2011 dan perusahaan yang membagikan *dividend* secara berturut-turut selama periode penelitian. Dari kriteria tersebut terdapat sampel sebanyak 40 perusahaan. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas), analisis regresi berganda, koefisien determinasi, uji hipotesis (uji F dan uji t). Semua pengujian menggunakan alat bantu *software SPSS*.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memaparkan data penelitian tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku secara umum. Analisis deskriptif

menggambarkan statistik dari data penelitian yang meliputi nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), rata-rata (mean), jumlah data (*sum*), standar deviasi dan varian. Analisis statistik deskriptif penelitian ini diolah dengan SPSS, berikut hasil olahan statistik deskriptif pada Tabel 1 berikut:

**TABEL 1**  
**PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	200	-,0179	,8814	,139164	,1215307
DER	200	,0075	3,0622	,792169	,6586458
FS	200	10,2031	19,1223	15,241199	1,6413786
GROWTH	200	-,1054	1,8639	,157234	,1887047
FCF	200	-69104069,00	7684341,00	-2608658,5800	9516674,29934
DPR	200	-8,6250	2,4567	,390748	,8097530
Valid N (listwise)	200				

Sumber: Output SPSS, 2017

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh secara linear antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel independen.

**TABEL 2**  
**PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,172	,127	
ROA	1,758	,137	,697
DER	,008	,023	,020
FS	-,001	,009	-,004
GROWTH	-,265	,071	-,205
FCF	-,000000001401	,000	-,040

Sumber: Output SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat dibentuk persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = 0,172 + 1,758X_1 + 0,008X_2 - 0,001X_3 - 0,265X_4 - 0,000000001401X_5$$

## 3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menjelaskan proporsi variasi dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama-sama. Koefisien determinasi adalah koefisien korelasi majemuk yang mengukur tingkat hubungan antara variabel

terikat (Y) dan variabel bebas (X). Koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan pada nilai *adjusted r square*. Berikut hasil uji koefisien determinasi penelitian ini pada Tabel 3 berikut:

**TABEL 3**  
**PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR**  
**DI BURSA EFEK INDONEISA**  
**UJI KOEFISIEN DETERMINASI**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,728 <sup>a</sup>	,530	,516	,1715469

Sumber: Output SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yaitu *adjusted r square* adalah sebesar 0,516 yang berarti persentase sumbangan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *return on asset, debt to equity ratio, firm size, growth* dan *free cash flow* terhadap variabel dependen *dividend payout ratio* adalah sebesar 0,516 atau 51,6 persen sedangkan sisanya 0,484 atau 48,4 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4. Uji Hipotesis
  - a. Uji F

**TABEL 4**  
**PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**UJI F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,352	5	1,070	36,371	,000 <sup>b</sup>
Residual	4,738	161	,029		
Total	10,090	166			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FCF, DER, GROWTH, ROA, FS

Sumber: Output SPSS, 2016

Berdasarkan uji F pada Tabel 4 menunjukkan  $F_{hitung}$  sebesar 36,371. Hasil pengujian F tersebut menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $36,371 > 2,270$ ). Apabila dilihat dari nilai signifikansi maka dapat diketahui nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ). Berdasarkan nilai  $F_{hitung}$  dan nilai signifikansi maka dapat diketahui bahwa variabel penelitian yang mencakup

*return on asset*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *growth* dan *free cash flow* terhadap *dividend payout ratio* merupakan model yang layak untuk diuji lebih lanjut.

b. Uji t

**TABEL 5**  
**PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR**  
**DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**UJI t**

Model		T	Sig.
1	(Constant)	1,352	,178
	ROA	12,819	,000
	DER	,343	,732
	FS	-,063	,950
	GROWTH	-3,729	,000
	FCF	-,719	,473

*Sumber: Output SPSS, 2016*

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat nilai signifikansi uji t pada masing-masing variabel bebas. Pada variabel *return on asset* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) maka hipotesis satu diterima yaitu variabel *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,732 ( $0,732 > 0,05$ ) maka hipotesis dua ditolak yaitu variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *firm size* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,950 ( $0,950 > 0,05$ ) maka hipotesis tiga ditolak yaitu variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *growth* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) maka hipotesis empat diterima yaitu variabel *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *free cash flow* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,473 ( $0,473 > 0,05$ ) maka hipotesis lima ditolak yaitu variabel *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

## PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi melalui *asset* semakin tinggi pembagian *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Besar

kecilnya rasio utang tidak mempengaruhi pembagian *dividend payout ratio*. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan tidak mempengaruhi pembagian *dividend payout ratio*. *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Semakin pesat pertumbuhan sebuah perusahaan memerlukan dana untuk masa yang akan datang sehingga laba yang dihasilkan ditahan menjadi laba ditahan, sehingga semakin pesat pertumbuhan sebuah perusahaan semakin kecil pembagian *dividend payout ratio*. *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Besar Kecilnya aliran kas bebas perusahaan tidak mempengaruhi *dividend payout ratio*. Oleh karena itu disarankan kepada penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor penentu lainnya terhadap *dividend payout ratio*, objek penelitian yang berbeda untuk membandingkan dengan hasil penelitian ini dan dapat menggunakan data sampel dari perusahaan sektor lain dengan rentang waktu penelitian yang berbeda.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Prasetyo Djoko dan Bambang, Suryono. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol.5,no.1.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Harjito, Agus. 2012. *Dasar-dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Marietta, Unzu, dan Djoko Sampurno. 2013. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011)." *Diponegoro Journal of Management*, vol.2,no.3,pp. 1-5.
- Mariyah, Ulfa Luluk dan Tri, Yuniati. 2016. " Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size terhdap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol.5,no.5.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.

- Parera, Dwidarnita. 2016. "Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45 di BEI periode 2009-2013." *Jurnal EMBA*, vol.4,no.2,hal. 538-548.
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio." Program Pasca Sarjana, Universitas Diponegoro Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2012 *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. 2015. *Pedoman Penulisan Artikel Ilmiah*. Pontianak: STIE Widya Dharma.

