

Pengaruh *Return On Asset*, *Sales Growth* dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017

Cut Rusmina¹

Zainuddin²

Nauval Arifin³

Nasri Zarman⁴

Fakultas Ekonomi Universitas Serambi Mekkah
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sabang, Banda Aceh
cut.rusmina@serambimekkah.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Return On Asset, Sales Growth dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2017. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 30 perusahaan berdasarkan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama Return On Asset, Sales Growth dan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Farmasi Periode 2012-2017. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Firm Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Kata kunci : *Return On Asset, Sales Growth, Firm Size dan Dividend Payout Ratio*

Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan salah satu daya tarik investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Setiap investor pasti mengharapkan *return* baik berupa dividen maupun *capital gain* (Sunarya, 2013). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan persentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas (Riyanto, 2008:266). Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan (Arilaha, 2009).

Perusahaan Farmasi adalah salah satu perusahaan yang bergerak dibidang penyediaan obat-obatan. Berdasarkan data yang diperoleh di BEI dari tahun 2012-2017 Perusahaan Farmasi yang listing di BEI berjumlah 10 perusahaan, namun hanya 5 perusahaan yang rutin membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya (www.idx.co.id). Fenomena inilah yang mendasari penulis untuk meneliti lebih jauh menyangkut kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan Farmasi, hal menyangkut dengan pengharapan investor dalam menginvestasikan dananya di Perusahaan Farmasi. Dalam hal ini perusahaan perlu menentukan kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham atau disebut dengan DPR. DPR dipengaruhi oleh berbagai faktor diantaranya *return on asset*, *debt to equity ratio*, *sales growth*, *net profit margin*, *earning per share* dan *firm size* (Nidya dan Titik, 2015; Darmayanti dan Mustada, 2016; Parera, 2016; Hanif dan Bustamam, 2017).

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Halim dan Mamduh, 2009:84). Bagi investor ROA menjadi salah satu informasi dalam menilai keuntungan yang akan diterima dalam bentuk dividen. Sartono (2012:122) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka kemungkinan pembagian dividen

semakin besar. Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya (Widarjo dan Setiawan, 2009). Menurut Brigham (2011:211) pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya mengalokasikan dana untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Besarnya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi atau investasi. Jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan dana pun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Hadiatmo dan Daljono, 2013).

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan indikator kinerja sebuah perusahaan bagi para investor. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Rasio *firm size* merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan (Hanif dan Bustamam 2017).

Tinjauan Literatur

Dividend Payout Ratio

DPR merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono 2012:491). Nilai DPR yang tinggi menguntungkan para investor, nilai DPR yang rendah mencerminkan laba perusahaan rendah (Nidya dan Titik, 2015).

Return On Asset

ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2009:84). Hal yang sama juga dikemukakan oleh Kasmir (2010:115) bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai ROA tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi.

Sales Growth

Harahap (2010:309) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Lebih lanjut Brigham (2011:211) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya mengalokasikan dana yang diperoleh untuk berinvestasi yang menyebabkan berkurangnya pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Firm Size

Rasio *firm size* merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal yang diantaranya total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan (Hanif dan Bustamam 2017). Hal yang senada juga diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2010:4) “Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukan atau dinilai dengan total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”. Sementara Riyanto (2013) mengemukakan bahwa “ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva”.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio

ROA merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Kasmir, 2010:115). Nilai ROA tinggi menunjukkan laba yang dihasilkan perusahaan relatif tinggi. Investor lebih menyukai perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi (Hanif dan Bustamam, 2017). Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham (Anggraini dan Wihandaru, 2015). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Penelitian Marlina dan Danica (2009) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis (Rudianto, 2009:56). Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan masalah penjualan perusahaan. Perusahaan dengan laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk pembelanjaan perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi (Gill, Biger dan Tibrewala, 2010). Penelitian Poernawarman, Kamaliah dan Azlina (2015) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio

Firm size merupakan suatu ukuran perusahaan yang menggambarkan skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal yang diantaranya total penjualan, total aktiva dan rata-rata penjualan perusahaan (Hanif dan Bustamam, 2017). Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan nilai *firm size* yang tinggi mengindikasikan perusahaan memiliki kinerja baik yang berdampak pada pembayaran dividen yang meningkat dalam upaya menarik minat investor. Anggraini dan Wihandaru (2015) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan membayar dividen.

Hipotesis

- H₁: *Return on asset, sales growth* dan *firm size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.
- H₂: *Return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017
- H₃: *Sales growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017
- H₄ : *Firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2011:81). Pengambilan sampel adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristik tersebut akan membuat kita dapat menggeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi (Sekaran, 2011:123). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sampel didasarkan pada beberapa pertimbangan tertentu. Kriteria sampel yang akan diteliti adalah :

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017.
2. Perusahaan Farmasi yang rutin mempublikasikan laporan keuangan selama Periode 2012-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui laman <http://www.idx.co.id>.

Operasionalisasi Variabel

Variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Melalui analisis terhadap variabel terikat adalah mungkin untuk menemukan jawaban atas masalah (Sekaran dan Bougie, 2010:170). Terdapat satu variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*.

DPR merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono 2012:491). Rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Variabel bebas (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Sekaran dan Bougie, 2010:172). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel bebas, yaitu *return on asset*, *sales growth* dan *firm size*.

1. *Return on asset*

Return on asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu (Hanafi dan Mamduh, 2009:84). Perusahaan yang mempunyai ROA tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Hanafi Dan Halim, 2014:81)

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Sales growth*

Sales growth merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. SG dapat diukur (Harahap, 2010:309) dengan:

$$SG = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

3. *Firm Size*

Firm size adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan dan nilai aktiva (Riyanto 2008:313). Menurut Murhadi (2013) *firm size* diukur dengan mentransformasikan total aset yang dimiliki perusahaan dalam bentuk logaritma natural aset dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya. Sehingga rumusnya adalah:

$$Firm\ size = Ln\ (total\ aset)$$

Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh atau hubungan antara variabel independen (*return on asset*, *sales growth* dan *firm size*) dengan variabel dependen (*dividend payout ratio*). Model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y : *Dividend per share*
- A : Konstanta
- β_1 : Koefisien regresi *return on asset*
- β_2 : Koefisien regresi *sales growth*
- β_3 : Koefisien regresi *firm size*
- X_1 : *Return on asset*
- X_2 : *Sales growth*
- X_3 : *Firm size*
- ε : *error term*

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *return on asset*, *sales growth* dan *firm size* berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. Besarnya pengaruh secara simultan adalah sebesar 36% sedangkan sisanya 64% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai koefisien $\beta_1 = 3,011$, $\beta_2 = 0,268$, $\beta_3 = -10,769$, dan nilai signifikansi sebesar 0.8%, maka $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \neq 0$ dan nilai probabilitas $F_{\text{penelitian}} > F_{\text{tabel}}$ ($4,874 > 2,31$). Dengan demikian dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya *return on asset*, *sales growth* dan *firm size* secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Hasil analisis regresi linear berganda atas penelitian ini menunjukkan hasil sebagai berikut:

$$Y = 167,871 + 3,011 X_1 + 0,268 X_2 - 10,769 X_3 + \varepsilon$$

Pengaruh Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio

ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yaitu sebesar 3,011, artinya apabila ROA bertambah sebesar satu-satuan, maka DPR akan naik sebesar 301,1 % dan tingkat signifikansi sebesar 1,2 %. Hal ini terjadi karena semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba berdasarkan aset yang dimilikinya, maka semakin besar pula laba yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanif dan Bustamam (2017), Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nidya dan Titik (2015) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio

Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 dengan nilai koefisien sebesar 0,268, artinya apabila terjadi penambahan SG sebesar satu-satuan maka DPR akan naik sebesar 26,8 %, dengan nilai signifikansi sebesar 0,735 (73,5%). Hal ini terjadi karena perusahaan dengan penjualan yang tinggi dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan yang menyebabkan pembayaran dividen rendah kepada pemegang saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti dan Mustanda (2016) bahwa *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertentangan dengan penelitian Poernawarman, Kamaliah dan Azlina (2015), Kautsar (2014) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Firm size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 *Firm Size* dengan nilai koefisien sebesar -10,769, artinya apabila *Firm Size* bertambah sebesar satu-satuan, maka DPR akan turun sebesar 1077 %. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan belum begitu maksimal, oleh karena itu perusahaan cenderung memilih menahan labanya untuk kebutuhan perusahaan daripada dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Perusahaan yang berskala besar ditinjau dari kepemilikan asetnya belum tentu akan dengan mudah membayar dividen. Perusahaan yang berukuran besar cenderung jarang membayar dividen dan menggunakan laba ditahan untuk investasi proyek, sedangkan perusahaan kecil cenderung membayar dividen untuk menarik minat investor. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen namun dengan arah yang negatif dimana perusahaan besar cenderung membagi dividen yang lebih rendah.

Kesimpulan

1. *Return on asset*, *sales growth* dan *firm size* berpengaruh Terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yaitu sebesar 36%.
2. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yaitu sebesar 1,2 %
3. *Sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yaitu sebesar 73,5 %
4. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017 yaitu sebesar 6,8 %.

Saran

1. Diharapkan untuk penelitian berikutnya dapat menambah objek penelitian karena pada penelitian ini hanya mengambil Perusahaan Farmasi sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain dalam penelitiannya.

Referensi

- Angraini, D.A.D. & Wihandaru. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen.. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 6 (2):397-481.
- Arilaha, M. (2009). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(1) : 78-87.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. (2011). *Essensial of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmayanti, N. K. D. & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 5(8): 4921-4950.
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. (2010). Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence From United States. *The Open Business Journal*. 3:8-14.
- Hadiatmo & Daljono. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Periode 2008 – 2010). *Diponegoro Journal Of Accounting*. 2(1): 1-13.
- Halim, A., & Hanafi, M.M.. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Firm Size* dan *Earning Per Share* Terhadap *Dividen Payout Ratio*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*. 2(1): 73-81.
- Harahap, S.S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh *Firm Size*, DER, Dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed di BEI Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*. 23(2):1-13.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara, (2009). Analisa Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equiy Ratio*, Dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 2(1):1-6.
- Murhadi, W.R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nidya, A. P., & Farida, T. (2015). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *E-Proceeding of Management*, 2(1): 488-496.
- Parera, Dwidarnita. (2016). Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 Di BEI. *Jurnal EMBA*: 538-548.
- Poernawarman, Kamaliah, dan Azlina, Nur. (2015). Pengaruh Return On Assets, Sales Growth, Assets Growth, Cash Flow, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(1):1-14.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. GPFE: Yogyakarta.
- Rudianto. (2009). *Akuntansi Manajemen*. Grasindo: Yogyakarta.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta.
- Sekaran, U. (2011). *Research Methods For Business. Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Buku 2. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods For Business. A Skill Building Approach*. Edisi 5. John Wiley & Sons, New York.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sunarya, D.H.. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Varibel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2(1): 1-19.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 9(2): 107-119.