

**KINERJA PERUSAHAAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2014-2016**

Janny Rowena

Universitas Bunda Mulia
jannyrowena@gmail.com

Hendra

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti
hendra_nr@hotmail.com

ABSTRACT

This research was conducted to examine the influence of return on asset, return on equity, and Tobin's Q to dividend policy in manufactured company in Indonesia Stock Exchange for period 2014 - 2016. There are four variables: dividend policy as the dependent variable, while the ROA, ROE, and Tobin's Q as the independent variables. The analysis technique used in this research is multiple linier regressions.

Based on statistical t test, return on asset have significant influenced on dividend policy because the significant value is less than 0,05. Meanwhile, ROE and Tobins Q doesn't have a significant influence because the significant value is more than 0,05. Based on statistical F test indicates that variables ROA, ROE, and Tobins Q simultantly affect to dividend policy. Result of coefficient determination test showed that ROA, ROE, and Tobins Q explained the firm value 40,9%, and the rest is influenced by other variables outside the model.

Keywords: *dividend policy, return on asset, return on equity, and tobin's Q*

1. PENDAHULUAN

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan

demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan. Kinerja perusahaan adalah hasil dari kegiatan manajemen. Parameter yang sering digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan pendekatan di mana informasi keuangan diambil dari laporan keuangan atau laporan keuangan lainnya. Beberapa indikator dari laporan keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* dan rasio Tobin's Q.

Penelitian Rachmad dan Muid (2013) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara ROA terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Yanti (2014) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara ROA terhadap kebijakan dividen. Penelitian Kartika, Topowijono, dan Endang (2015) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara ROE terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian Pati dan

Astika (2016) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara ROE terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sindhu, Hashmi, dan Haq (2016) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif antara Tobin's q terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian Kowalewski (2008) menjelaskan bahwa terdapat pengaruh negatif antara Tobin's q terhadap kebijakan dividen.

Dari beberapa penelitian terdahulu, tampak bahwa banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dan menghasilkan hasil yang berbeda-beda. Perbedaan hasil dari penelitian terdahulu menjadi alasan bagi peneliti untuk melakukan penelitian kembali di periode yang lebih aktual.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari ROA, ROE, dan Tobin's Q terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan manufaktur periode 2014–2016.

Manfaat Penelitian

Bagi masyarakat umum dan investor, diharapkan dapat menambah pengetahuan, dan juga sebagai referensi untuk penelitian di masa depan mengenai pengaruh ROA, ROE, dan Tobins'Q terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pihak perusahaan dalam menentukan atau menetapkan besarnya tarif dividen per lembar saham yang beredar secara efektif agar dapat memenuhi kepentingan para pemegang saham.

2. TELAAH LITERATUR

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat oleh manager keuangan mengenai apakah perusahaan akan mendistribusikan semua laba atau menahan semua laba, atau mendistribusikan sebagian laba dan menahan sebagian lainnya. Kebijakan dividen merupakan suatu

aspek yang penting bagi keuangan perusahaan dan dividen merupakan pengeluaran kas utama bagi kebanyakan perusahaan. Menurut Sudana (2011), kebijakan dividen menentukan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelajaran internal perusahaan karena jumlah dividen yang dibagikan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Indikator untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) yaitu rasio yang menjelaskan besarnya persentase laba bersih perusahaan yang digunakan untuk pembagian dividen (Murhadi, 2013). *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dirumuskan: (Hakeem & Bambale, 2016)

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Kinerja Perusahaan

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan yang dikukur dengan

menggunakan indikator-indikator sebagai berikut:

a. Return on Asset

Menurut Heikal, Khaddafi, dan Ummah (2014), *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penggunaan aktiva perusahaan tersebut. Rasio ROA atau *return on assets* ini dapat membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan atau laba (profit).

Tingkat pengembalian aset ini sebenarnya juga dapat dianggap sebagai imbal hasil investasi (*return on investment*) bagi suatu perusahaan karena pada umumnya aset modal (*capital assets*) seringkali merupakan investasi terbesar bagi kebanyakan perusahaan. Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return on asset (ROA)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan *return* dari penggunaan aktiva. ROA dapat dirumuskan: (Rachmad, 2016)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b. Return on Equity

Rasio profitabilitas yang merupakan salah satu indikator yang penting bagi investor adalah ROE. Indikator tersebut dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan

ROE adalah karena dalam ROE ditunjukkan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. ROE diukur dengan formula: (Wardjono, 2010)

$$\text{ROE} = \text{Earning After Tax} / \text{Total Equity}$$

c. Tobins'Q

Menurut Carlton dan Perloff (2005), "*Tobin's Q is the ratio of the market value of a firm to its value based on the replacement cost of its assets.*"

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar dengan nilai aktiva suatu perusahaan. Menurut Sindhu, Hashmi, dan Haq (2016), rasio Tobin's Q digunakan untuk melihat

apakah nilai perusahaan sama dengan nilai aktivitya. Rasio ini dihitung dengan membagikan nilai pasar dari saham perusahaan dengan jumlah aktivitya. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q berperan penting dalam menjelaskan

banyak fenomena keuangan di perusahaan, dan merupakan rasio untuk melihat apakah nilai perusahaan sama dengan nilai aktivitya. Tobin's Q (TQ) dapat dirumuskan: (Hakeem & Bambale, 2016)

$$TQ = \frac{\text{Total Market Value of Company} + \text{Liabilities}}{\text{Total Book Value of Asset} + \text{Liabilities}}$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian dari Fira Puspita (2009) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2005-2007 menunjukkan bahwa variabel ROA memberikan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR.

Yanti (2014) meneliti mengenai pengaruh ROA, ROE, leverage, current ratio, dan *firm size* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa variabel ROA dan *leverage* mempengaruhi DPR secara negatif, dan variabel lainnya tidak signifikan.

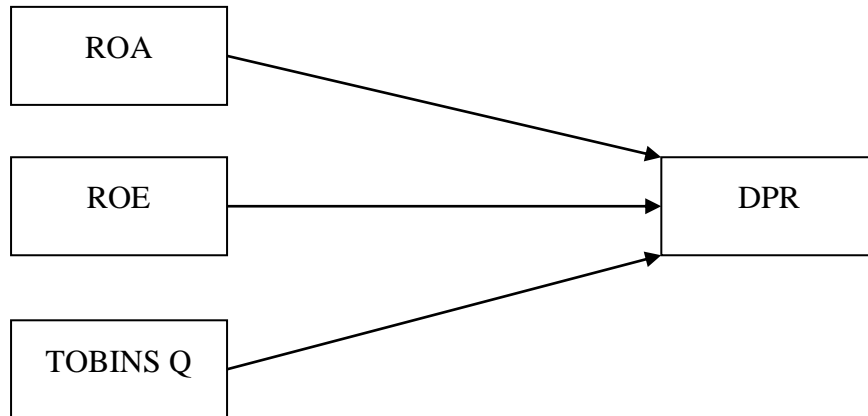
Kowalewski (2008) meneliti mengenai pengaruh corporate

governance (CGI) dan Tobins Q terhadap dividend payout ratio (DPR) dan menghasilkan kesimpulan bahwa CGI berpengaruh positif terhadap DPR dan Tobin,s Q berpengaruh negatif terhadap DPR.

Kerangka Pemikiran

Dasar pemikiran dalam penelitian ini adalah mencari ada atau tidaknya pengaruh dari *return on asset*, *return on equity* dan *Tobins Q* terhadap *dividend payout ratio* dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2016.

Berikut ini akan disajikan diagram kerangka penelitian dari pengaruh ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), dan Tobins Q terhadap DPR (*dividend payout ratio*).



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis yang dapat dibuat oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), dan Tobins Q secara bersama-sama mempengaruhi DPR (*dividend payout ratio*) secara signifikan.
2. ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), dan Tobins Q secara parsial mempengaruhi DPR (*dividend payout ratio*) secara signifikan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Subjek dan Objek Penelitian

Subjek dari penelitian ini adalah

laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Objek penelitian ini adalah variabel ROA, ROE, Tobins Q, dan DPR. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2014 - 2016.

Populasi dan Sampel

Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah metode *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria atau batasan sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Januari 2014 dan tetap terdaftar pada Desember 2016 yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan mengumumkan dividen

selama 3 (tiga) tahun berturut-turut dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016.

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara observasi. Observasi tersebut dilakukan untuk mendapatkan data sekunder, di mana data untuk penelitian ini tidak diperoleh secara langsung oleh penulis, melainkan diperoleh dari website resmi www.idx.co.id dan

www.yahoofinance.com.

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) dengan mengadakan serangkaian uji asumsi untuk menjamin kelayakan data. Pengolahan data menggunakan *software SPSS (Statistical Product and Service Solution)* versi 23. Dengan demikian persamaan statistik dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = b_0 + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{ROE} + b_3 \text{TOBINS Q} + e_i$$

Di mana:

DPR	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
b_0	= nilai intersep
b_1, b_2, b_3	= koefisien regresi variabel ROA, ROE, dan Tobins Q
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
Tobins Q	= <i>Rasio tobins q</i>
E	= data residual

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kelayakan penggunaan model regresi dan kelayakan variabel bebas. Pengujian asumsi klasik

dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinearitas, otokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas.

4. HASIL & ANALISIS

Statistik Deskriptif

Dari hasil pemilihan sampel, didapatkan data sebanyak 106 yang

memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Berikut adalah data statistik deskriptif dari sampel:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	106	.0452	1.2121	.370397	.2318713
ROA	106	.0075	.3816	.101847	.0814114
ROE	106	.0129	1.3585	.175508	.1840553
TOBIN	106	-.5062	10.4733	1.038985	1.6404583
Valid N (listwise)	106				

Sumber: data olahan dengan SPSS

Dari hasil pengolahan statistik deskriptif dapat dilihat bahwa nilai DPR dari perusahaan manufaktur selama tahun 2014–2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3704 dengan nilai minimum sebesar 0,0452 dan maksimum sebesar 1,2121. Pembahasan yang sama juga didapatkan dari hasil statistik deskriptif untuk variabel ROA, ROE, dan Tobins'Q.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan data.

1. Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas ini dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan menggunakan *software* SPSS Versi 23.

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
ROA	2,185
ROE	2,295
TOBINS'Q	1,279

Sumber: data olahan dengan SPSS

Dari hasil pengujian, didapatkan bahwa nilai VIF dari variabel ROA, ROE, dan Tobins'Q lebih kecil dari 10. Ini berarti bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

2. Otokorelasi

Pengujian otokorelasi ditujukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t_1 (sebelumnya). Uji otokorelasi dengan LM test digunakan untuk sampel besar di atas 100 observasi (Ghozali, 2016). Hipotesis nol dalam uji ini adalah $\rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_k = 0$, dimana koefisien autoregressive secara simultan sama dengan nol yang berarti bahwa tidak terdapat otokorelasi pada setiap orde. Hasil pengolahan adalah:

Tabel 3
Uji Otokorelasi

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	.003	.028	.113	.910
ROA	-.004	.319	-.011	.991
ROE	-.001	.144	-.008	.994
TOBIN	-.001	.012	-.098	.922
res2	.063	.102	.618	.538

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: data olahan dengan SPSS

Dari hasil pengujian, didapatkan nilai signifikansi untuk variabel res_2 (lag_2) sebesar 0,538. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala otokorelasi pada kesalahan pengganggu (nilai residual) periode t dengan periode $t-1$.

3. Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah

dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji Glejser:

Tabel 4
Output Uji Glejser

	<i>Unstandardized Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Sig</i>
(Constant)	0,117	0,016	0,000
ROA	0,210	0,183	0,253
ROE	0,063	0,083	0,447
TOBINS'Q	-0,009	0,007	0,217

Dependent variable: *absres*

Sumber: Hasil Pengolahan dengan SPSS

Dari hasil output uji Glejser diketahui bahwa nilai signifikansi untuk seluruh variabel independen bernilai lebih besar daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model.

4. Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam

suatu model regresi, *error* atau residualnya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki *error* atau residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan pendekatan *skewness* dan kurtosis. Jika nilai $Z_{skewness}$ dan $Z_{kurtosis}$ lebih kecil daripada 1,96, berarti data

residual terdistribusi normal. Nilai statistik untuk skewness dan kurtosis dihitung dengan rumus: (Ghozali, 2016)

$$Z_{skewness} = \frac{\text{Skewness}}{\sqrt{6/n}}$$

dan

$$Z_{kurtosis} = \frac{\text{Kurtosis}}{\sqrt{24/n}}$$

Berikut adalah hasil pengolahan dengan SPSS:

Tabel 5
Hasil Pengolahan Skewness dan Kurtosis

	<i>N</i>	<i>Skewness</i>		<i>Kurtosis</i>	
	<i>Statistic</i>	<i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Statistic</i>	<i>Std. Error</i>
Unstandardized Residual	106	0,300	0,235	-0,357	0,465
Valid N	106				

Sumber: Hasil Pengolahan dengan SPSS

$$Z_{skewness} = \frac{\text{Skewness}}{\sqrt{6/n}} = \frac{0,300}{\sqrt{6/106}} = 1,2609$$

$$Z_{kurtosis} = \frac{\text{Kurtosis}}{\sqrt{24/n}} = \frac{-0,357}{\sqrt{24/106}} = -0,7503$$

Dari hasil perhitungan, diketahui bahwa nilai zskewness dan zkurtosis berada di bawah 1,96 yang berarti data residual terdistribusi normal.

Analisis Regresi Berganda

Setelah melewati tahap uji asumsi

klasik, tahap berikutnya adalah melakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficient		t	Sig
	B	Std. Error		
Constant	0,186	0,028	6,679	0,000
ROA	1,986	0,316	6,287	0,000
ROE	-0,016	0,143	-0,115	0,909
TOBINS'Q	-0,015	0,012	-1,238	0,219

Dependent variable: DPR

Sumber: Hasil pengolahan dengan SPSS

Dari hasil pengolahan, dapat dibentuk suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR (Y)} = 0,186 + 1,986 \text{ ROA} - 0,016 \text{ ROE} - 0,015 \text{ TOBINS'Q}$$

Pengujian Secara Bersamaan dengan Uji F

Pengujian statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke

dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2016). Berikut adalah hasil uji F:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

Model	Sum Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	2,403	3	0,801	25,2	0,000
Residual	3,242	102	0,032		
Total	5,645	105			

Dependent variable: DPR

Sumber: hasil pengolahan dengan SPSS

Dari hasil pengujian didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pengujian Secara Parsial

Pengujian secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian pada tabel 4, diketahui bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini

ditunjukkan dengan nilai sig untuk variabel ROA sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hal ini sejalan dengan penelitian Fira (2009) dan Yanti (2010) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Variabel ROE dan Tobins'Q tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi

yang lebih besar daripada 0,05.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependennya. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujiannya:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	0,652	0,426	0,409

Sumber: Hasil Pengolahan dengan SPSS

Dari Tabel 6, didapatkan nilai *Adj. R Square* sebesar 40,9% yang berarti bahwa sebesar 40,9% dari variasi variabel kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh variabel ROA,

ROE, dan Tobins'Q, dan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan dan pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel ROA terhadap DPR dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2016.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel ROE

terhadap DPR dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2016.

3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel Tobins'Q terhadap DPR dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2016.
4. Berdasarkan hasil uji F, variabel ROA, ROE, dan Tobins'Q secara bersama-sama mempengaruhi DPR dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014–2016.

Saran

Berdasarkan banyak keterbatasan dalam penelitian ini maka dapat diberikan saran yaitu dengan cara memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah variabel yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen, serta meneliti sektor industri lain.

DAFTAR PUSTAKA

Carlton, D. W. & Perloff, J. M. (2005). *Modern Industrial Organization*. Boston: Pearson/ Addison Wesley.

Ghozali, H. I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Fira Puspita (2009). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio. Universitas Diponegoro.

Hakeem, S. A. & Bambale, A. J. (2016). *Mediating effect of liquidity on firm performance and dividend payout of listed manufacturing companies in Nigeria*. *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance and marketing*, 8(1), 15-35.

Heikal, M., Khaddafi, M., & Ummah, A. (2014). Influence analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), against corporate profit growth in automotive in indonesia stock exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(12), 101-114.

Kartika, A. V., Topowijono, & Endang, M. G. W. (2015). Pengaruh *return on assets, return on equity dan assets growth* terhadap *dividend payout ratio*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 1-11.

- Kowalewski, O. (2008). *Corporate governance and corporate performance: financial crisis. Management Research Review*, 39(11), 1494-1515.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Pati, I. G. N. A. B. & Astika, I. B. P. (2016). Variabel-variabel fundamental yang berpengaruh pada kebijakan dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 1938-1964.
- Rachmad, A. N. & Muid, D. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage dan Return on assets (ROA) terhadap kebijakan dividen. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3), 1-11.
- Sindhu, M. I., Hashmi, S. H., & Haq, E. U. (2016). Impact of ownership structure on dividend payout in Pakistani non-financial sector. *Cogent Business & Management*, 3, 1-11.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Wardjono. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2010, hal: 83 – 96 ISSN: 1979 – 4878.
- Yanti. (2014). Analisis faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tekun*, 5(2), 306-320.