

**Pengaruh *Firm Size*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio*
(Studi Empiris pada Perusahaan sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi yang terdaftar di BEI Periode sebelum Pandemi Covid-19)**

Usman Khoiruzaid¹, Sri Hartiyah², Agus Putranto^{3*}

^{1 2 3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sains Al-Qur'an, Wonosobo, Indonesia

Email: agusp@unsiq.ac.id*

Abstrak

Tujuan - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. (2) Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. (3) Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. (4) Pengaruh *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat dipakai oleh perusahaan sebagai acuan referensi informasi dalam membagikan dividen dan investor dalam menanamkan modalnya.

Metode - Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda SPSS dengan uji F, uji T dan koefisien determinasi (R^2). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015 sampai 2019 dengan jumlah 94 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, sehingga dalam penelitian ini diambil 11 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Hasil - Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. (2) *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. (3) *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (4) *Net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

Implikasi - Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di BEI Periode 2015 sampai 2019.

Orisinalitas - Makalah ini melihat hubungan beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dengan tujuan untuk memotivasi investor supaya dapat menanamkan modalnya, sehingga investor memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

Kata kunci: *Firm Size*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Dividend Payout Ratio*

Pendahuluan

Perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak hanya untuk mendapatkan laba atau keuntungan, tetapi juga untuk membangun dan meningkatkan nilai perusahaan demi kesejahteraan investornya. Nilai perusahaan yang semakin meningkat akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mensejahterakan para investornya. Investasi dalam perusahaan merupakan kegiatan yang dilakukan oleh investor dengan cara menanamkan modalnya pada perusahaan agar dapat terus mempertahankan dan mengembangkan usahanya sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Investor menanamkan modalnya dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebagai bentuk investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual terhadap harga belinya (*capital gain*) (Hendrianto, 2017).

Dividen adalah pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atau

investor sebagai bentuk keuntungan yang didapat dari laba perusahaan. Bagi investor dividen merupakan salah satu yang menjadikan alasan timbulnya motivasi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan diterima oleh investor tergantung kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga perlu adanya pertimbangan dari pihak manajemen yang akan sangat diperlukan (Hendrianto, 2017). Perusahaan pada setiap tahunnya tidak selalu membagikan dividen kepada investornya dengan jumlah yang sama. Pada tahun 2013 jumlah perusahaan yang membagikan dividen yaitu 221 perusahaan. Tahun 2014 mengalami peningkatan jumlah perusahaan yang membagikan dividen menjadi 246 perusahaan (www.sahamok.net, t.thn.) diakses Maret 2022). Namun pada tahun 2015 turun menjadi 85 perusahaan dari jumlah semua perusahaan yang membagikan dividennya (www.syariahsaham.com, t.thn.) diakses Maret 2022). Perubahan jumlah perusahaan yang membagikan dividen kepada investor tersebut menunjukkan bahwa masing-masing perusahaan tidak setiap tahunnya membagikan dividen dan hal ini memperlihatkan bahwa pembagian dividen dalam perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan suatu keputusan dalam perusahaan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau laba ditahan agar dapat menambah modal perusahaan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Laba ditahan adalah sumber dana yang digunakan perusahaan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan (Sartono, 2012).

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen kepada investor, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan keuangan internal. Namun apabila perusahaan memilih sebaliknya yaitu memilih menahan laba yang diperolehnya, maka kemampuan perusahaan dalam membentuk dana internal akan semakin besar. Sehingga hal tersebut merupakan alasan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen kepada investornya (Hendrianto, 2017). Adapun data perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2015 sampai 2019 dapat dilihat pada lampiran 1.

Kebijakan tentang besarnya nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada para investor dan besarnya laba yang akan ditahan perusahaan adalah *dividend payout ratio*. Perusahaan maupun investor patut memperhitungkannya karena kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* yang menggambarkan presentase laba perusahaan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen kas (Hendrianto, 2017). *Dividend payout ratio* diperoleh dari perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan laba setelah pajak (*earning after tax*). Apabila *dividend payout ratio* yang dibayarkan oleh perusahaan tinggi maka akan mengakibatkan semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam suatu perusahaan (Muslih & Eviriswanti, 2021).

Laba perusahaan merupakan unsur kebijakan dasar dividen yang ditentukan dengan *dividend payout ratio*. Laba sangatlah penting bagi perusahaan maupun investor karena untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, misalnya dalam mendanai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan investor mengharapkan dividen atas laba yang diperoleh perusahaan sebagai bentuk keuntungan atas investasi pada

perusahaan (Lie & Osesoga, Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017), 2020). Proses analisis kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya membutuhkan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dalam mencapai tujuan yang diinginkan oleh perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang ada pada pos laporan keuangan (Hendrianto, 2017). Analisis rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya yaitu dengan menggunakan analisis *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin*.

Firm size atau ukuran perusahaan adalah suatu skala ukuran dimana perusahaan dapat diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan pada modal kerja terhadap total aset perusahaan. Modal kerja terhadap total aset (*working capital to total asset*) digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2013). Perusahaan yang besar yang sudah *well-established* atau mapan akan lebih mudah mendapatkan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga resiko kebangkrutan yang akan dihadapi oleh suatu perusahaan akan semakin kecil (Sartono, 2012).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki kebutuhan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil karena pada umumnya perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. *Firm size* diukur dengan *working capital to total asset ratio* atau modal kerja terhadap total aset suatu perusahaan, semakin tinggi modal kerja perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan. *Firm size* yang diukur dengan *working capital to total asset ratio* secara langsung akan menggambarkan tinggi rendahnya aktivitas operasi maupun investasi perusahaan. Pada umumnya semakin besar *firm size* maka semakin besar pula operasi dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Current ratio merupakan bagian dari kelompok rasio manajemen aktiva. Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*) adalah sekelompok rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktiva (Brigham, 2010). Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui apakah total dari jumlah setiap jenis aktiva yang dilaporkan dalam neraca sudah wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan yang diproyeksikan. Apabila perusahaan mempunyai terlalu banyak aktiva maka mengakibatkan biaya modalnya akan terlalu tinggi sehingga laba akan menurun. Sedangkan jika aktiva terlalu rendah maka penjualan dapat mengalami penurunan.

Debt to equity ratio merupakan salah satu dari rasio manajemen utang atau sering disebut dengan rasio *leverage* (Brigham, 2010). Rasio *leverage* ini dipergunakan untuk menjelaskan penggunaan utang dalam membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Penggunaan dengan biaya yang rendah untuk memaksimalkan laba merupakan penggunaan utang yang efisien. *Debt to equity ratio* atau rasio total utang terhadap modal sendiri merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui berapa besar

bagian dari modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan keseluruhan utang perusahaan atau untuk menilai banyaknya utang yang digunakan perusahaan.

Net profit margin merupakan poin penting untuk mengukur kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin tinggi nilai *net profit margin* maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Rasio ini merupakan termasuk kedalam rasio profitabilitas dimana rasio ini untuk menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan dengan mengurangi pajak terhadap pendapatan. Semakin besar rasio *net profit margin*, maka akan dianggap semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi.

Penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* telah dilakukan sebelumnya, namun terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian (Muslih & Eviswanti, 2021) memberi temuan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian (Ibrahim M. , 2019) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh positif dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain yaitu (Wardani, Isharijadi, & Astuti, 2018) menunjukkan bawa variabel *current ratio* berpengaruh positif dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian sebelumnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* dengan data laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode yang berbeda menunjukkan hasil yang inkonklusif, hal ini memotivasi dilakukan penelitian kembali dengan objek perusahaan dan periode yang berbeda.

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh (Muslih & Eviswanti, 2021). Penelitian ini memilih periode objek penelitian sebelum pandemi covid-19 yaitu tahun 2015 sampai 2019 pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di BEI dimana masih terjadi ketidakkonsistenan antara peneliti satu dengan peneliti yang lain. Sehingga penelitian ini masih menarik untuk diteliti. Dilakukannya penelitian pada periode sebelum pandemi covid-19 yaitu tahun 2015 sampai 2019 dikarenakan dalam kondisi yang stabil, namun banyak perusahaan yang tidak membagikan dividennya. Sedangkan penelitian perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi dikarenakan di Indonesia pembangunan sedang gencar-gencarnya dilakukan, sehingga pertumbuhannya akan selalu meningkat dari tahun ke tahun dan memiliki nilai saham yang baik juga menjanjikan di mata investor. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu penambahan variabel *firm size* dan *net profit margin*. *Firm size* digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan apabila semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi modal kerja yang didapatkan, sehingga *dividend payout ratio* yang diharapkan akan jauh lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sedangkan *net profit margin* untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang tinggi atas penjualan, sehingga hal tersebut dapat berkontribusi seberapa besar persentase dividen yang akan dibayarkan kepada para investor. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang seberapa besar pengaruh *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka

rumusan masalah dalam penelitian ini adalah hampir semua perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam setiap tahunnya tidak membagikan dividen, karena pembagian dividen tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan. Indikator yang dapat menunjukkan besarnya nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor adalah *dividend payout ratio*.

Tinjauan Pustaka

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan persentase dari *net income* perusahaan yang akan dibayar untuk para investor dalam bentuk dividen (Sudana, 2015). Menurut (Sartono, 2012) *dividend payout ratio* merupakan suatu persentase keuntungan yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total keuntungan yang tersedia bagi investor. Sedangkan menurut (Simamora, 2000), mengemukakan bahwa: "*Dividend payout ratio* merupakan persentase keuntungan saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen". Dari pengertian-pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* merupakan keuntungan yang diterima oleh para pemegang saham dalam bentuk dividen dari keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan.

Dividend payout ratio menentukan total keuntungan yang dibayarkan berupa dividen kas dan keuntungan yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para investor dalam bentuk dividen kas. *Dividend payout ratio* banyak digunakan oleh perusahaan sebagai cara penilaian untuk mengestimasi dividen di masa yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan dengan lebih baik daripada dividen menurut (Muslih & Evisriwanti, 2021).

Penetapan *dividend payout ratio* harus dapat dirasakan manfaatnya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham serta kreditur. Bagi pihak perusahaan, informasi yang terkandung dalam *dividend payout ratio* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk mendukung operasionalisasi dan perkembangan perusahaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan internal. Bagi pihak pemegang saham atau investor, informasi yang terkandung di dalam *dividend payout ratio* akan digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan sehubungan dengan harapannya untuk mendapatkan keuntungan investasi. Namun, apabila perusahaan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut. Sedangkan bagi kreditur informasi mengenai *dividend payout ratio* ini digunakan untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Pengaruh Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan (Chasanah, 2008). Smith dan Watts (1992) seperti dikutip (Chasanah, 2008) dalam penelitiannya menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada investor, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Perusahaan berskala besar memiliki biaya agensi yang lebih rendah serta dapat secara mudah memasuki pasar modal serta memiliki *bargaining power* yang lebih kuat daripada perusahaan berskala kecil (Harahap, 2013). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Hal ini didukung oleh (Suyono, 2018) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Akan tetapi hal ini berbeda dengan (Mananta, 2019) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin besar total modal, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada investornya akan tinggi. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio

(Kasmir, 2020) menyatakan bahwa Perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau hutang yang akan jatuh tempo akan menggunakan rasio lancar atau *current ratio* yang mana fungsi dari rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban jangka pendeknya. Disebutkan pula bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya dapat kita lihat dari semakin kecilnya perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka akan menunjukkan ketidak yakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh negatif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

(Wiagustini, 2018) menyebutkan bahwa *dividend payout ratio* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi rasio likuiditasnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Muslih & Eviswanti, 2021) dapat memperkuat hal tersebut di atas dimana dinyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Diperoleh hasil yang samapula dari penelitian yang dilakukan oleh (Firdaus & Purba, 2019) bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Akan tetapi hal ini berbeda dengan (Lie & Osesoga, Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017), 2020) dan (Fadillah & Eforis, 2020) yang menunjukkan hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin rendah nilai

current ratio, maka kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya akan kecil dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya juga semakin rendah. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

(Kasmir, 2020) menyatakan bahwa dari hasil penelitian yang dilakukannya disebutkan bahwa untuk mengukur seberapa besar kegiatan operasi perusahaan dibiayai oleh ekuitasnya digunakan rasio *leverage*. salah satu rasio yang digunakan adalah rasio *debt to equity ratio*. Hal ini dapat juga dilihat dari seberapa besar perusahaan tergantung atas dana para kreditur dibandingkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh pemilik perusahaan.

Dikatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, ini adalah hasil dari penelitian yang dilakukan (Muslih & Eviswanti, 2021), (Firdaus & Purba, 2019) dan (Hendrianto, 2017). Dalam penelitiannya di nyatakan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* berpengaruh negatif. Akan tetapi hal iniberbeda dengan (Lie & Osesoga, Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017), 2020), (Fadillah & Eforis, 2020) dan (Mananta, 2019) yang menunjukkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa tingginya nilai *debt to equity ratio* mengakibatkan berkurangnya ekuitas perusahaan yang akan meyebabkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan *dividend payout ratio* semakin rendah. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H3 : *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut (Sawir, 2005) *net profit margin* adalah rasio yang membandingkan *net income* dengan penjualan bersih operasi (*sales*). Apabila tingkat keuntungan perusahaan semakin stabil maka perusahaan dapat memprediksi keuntungan-keuntungan dimasa yang akan datang dengan ketepatan yang lebih tinggi. Dengan demikian perusahaan tersebut bisa mempertahankan pembayaran sebagian besar dari keuntungannya dalam bentuk dividen.

Untuk hubungan *net profit margin* dengan *dividend payout ratio*, peneliti mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Adhyvian, Mardani, & Wahono, 2019) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (Mananta, 2019) juga menyatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

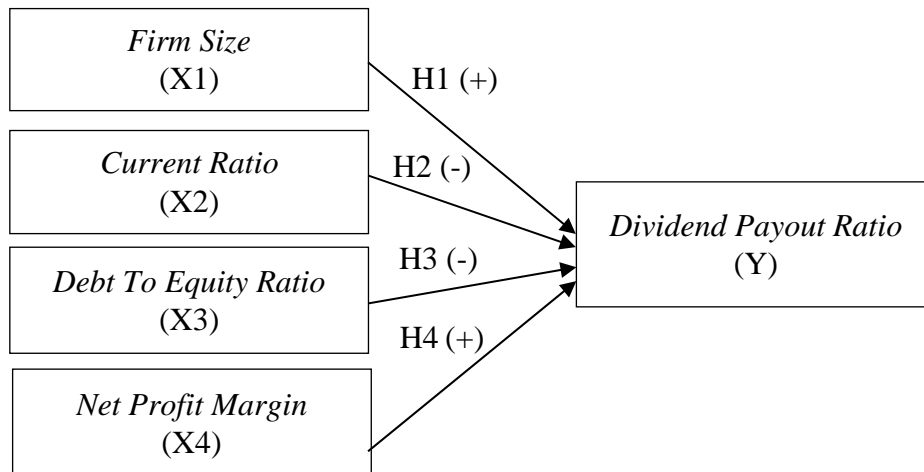
Berdasarkan uraian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *net profit margin* mengindikasikan bahwa semakin baik perusahaan menghasilkan laba sehingga semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

Model Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dibuat model penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1 Model Penelitian



Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012). Bentuk penelitian kuantitatif digunakan karena untuk mengetahui bagaimana pengaruh *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yaitu keseluruhan subjek penelitian, sedangkan sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012).

Kriteria data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum tahun 2015 dan masih terdaftar hingga tahun 2019.
2. Terdapat laporan keuangan tahunan selama enam tahun berturut- turut selama periode 2015 sampai 2019.
3. Perusahaan sektor properti dan real estate yang melakukan pembagian deviden dari tahun 2015 sampai 2019 secara berturut- turut.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Pengujian Hipotesis

Pengujian Koefisien Regresi Parsial

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Adapun hasil pengolahan data menggunakan program *software SPSS V.25* yang digunakan melalui tabel berikut :

Tabel 1. Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	26,483	4,771		5,551	,000
Firm Size	,427	,132	,590	3,236	,002
Current Ratio	-,099	,026	-,833	-3,859	,000
Debt to EquityRatio	-,008	,015	-,091	-,526	,601
Net Profit Margin	,163	,116	,333	1,410	,165

Sumber: Data primer yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1., diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 26,483 + 0,427FS - 0,99CR - 0,008DER + 0,163NPM + 8,11705$$

Mengacu pada tabel 4.14 maka regresi linier bergandatersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 26,483 menunjukkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 26,483 pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai 2019 dengan asumsi *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* sama dengan nol. *Firm size* memiliki koefisien sebesar 0,427 artinya setiap kenaikan *firm size* sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan *dividend payout ratio* sebesar 0,427 dengan asumsi *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* konstan. *Current ratio* memiliki koefisien sebesar - 0,099 artinya setiap kenaikan *current ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar - 0,099 dengan asumsi *firm size*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* konstan. *Debt to equity ratio* memiliki koefisien sebesar -0,008 artinya setiap kenaikan *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan *dividend payout ratio* sebesar -0,008 dengan asumsi *firm size*, *current ratio* dan *net profit margin* konstan. *Net profit margin* memiliki koefisien sebesar 0,163 artinya setiap kenaikan *net profit margin* sebesar 1 satuan diprediksi akan menaikkan *dividend payout ratio* sebesar 0,163 dengan asumsi *firm size*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* konstan.
2. Tabel 1. menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar 0,427 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* diterima. Artinya,

- semakin besar skala *firm size* maka dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham semakin besar. Dengan asumsi variabel-variabel dianggap konstan.
3. Tabel 1. menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,99 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* diterima. Artinya, semakin rendah nilai *current ratio* maka dividen yang akan dibayarkan akan menurun. Dengan asumsi variabel-variabel dianggap konstan.
 4. Tabel 1. menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,601. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* ditolak. Artinya, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi.
 5. Tabel 1. menunjukkan bahwa variabel *net profit margin* memiliki koefisien regresi sebesar 0,163 dengan nilai signifikansi sebesar 0,165. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* ditolak. Artinya *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi.

Pengujian Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut ini :

Tabel 2.

Hasil pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,524 ^a	,274	,216	8,11705

Sumber : Data primer yang diolah, 2022

Koefisien determinasi dinotasikan dengan *adjusted R²*. Koefisien determinasi menunjukkan proporsi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (Ghozali, 2018). Sesuai dengan tabel 4.12, nilai *adjusted R²* dalam penelitian ini sebesar 21,6% yang berarti variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* mampu dijelaskan 21,6% oleh variabel bebas dalam model (*firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin*) sedangkan 78,4% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Pembahasan

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 1., membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Suyono, 2018) yang membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *dividend*

payout ratio. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan (Chasanah, 2008). Smith dan Watts (1992) seperti dikutip (Chasanah, 2008) dalam penelitiannya menunjukkan, dasar teori pada pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada investor, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif.

Jadi dapat disimpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat ukuran perusahaan akan mempengaruhi persentase dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal, kemampuannya untuk memperoleh modal akan lebih besar. Sehingga dengan kesempatan ini perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada investor dari laba yang diperolehnya. Sebaliknya, perusahaan yang kecil atau yang masih baru akan mengalami banyak kesulitan untuk mendapatkan modal di pasar modal. Sehingga semakin kecil tingkat ukuran perusahaan, tingkat pembayaran dividen akan semakin kecil pula.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 1., membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muslih & Evisriwanti, 2021) yang membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Pengaruh negatif pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* mengakibatkan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Artinya, semakin tinggi kelebihan aset lancar yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah tingkat pembayaran dividen oleh perusahaan.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban lancar. Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, *Current ratio* yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan pembagian dividen perusahaan kepada para pemegang saham atau investor pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 sampai 2019. Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Akan tetapi perusahaan yang sedang tumbuh atau perusahaan yang masih mencari keuntungan, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan akan digunakan kembali untuk biaya operasional perusahaan sehingga kemampuannya untuk membayar dividen pun sangat terbatas yang dimana dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Perusahaan PT. Roda Virvatex Tbk (RDTX) tetap membagikan dividen walaupun mengalami kenaikan dan penurunan

aktiva tetap, yang pada tahun 2015 mempunyai aktiva tetap sebesar Rp 393.063.035.229, pada tahun 2016 mempunyai aktiva tetap sebesar Rp 568.220.662.200, pada tahun 2017 mempunyai aktiva tetap sebesar Rp 551.269.481.158, pada tahun 2018 mempunyai aktiva Rp 542.644.351.154 dan pada tahun 2019 mempunyai aktiva sebesar Rp 294.344.906.322.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 1., membuktikan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muslih & Evisriwanti, 2021) yang membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa tidak berpengaruhnya *debt to equity ratio* dikarenakan rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif dengan *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian hipotesis pada tabel 1., membuktikan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adhyvian, Mardani, & Wahono, 2019) yang membuktikan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini membuktikan bahwa semakin besar laba bersih yang diukur dengan *net profit margin* tidak menjadikan dividen yang dibagikan kepada investor akan semakin besar. Hal tersebut dikarenakan laba bersih diukur oleh *net profit margin* lebih menjelaskan efektifitas operasional perusahaan. Tidak adanya pengaruh dari *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *net profit margin* yang tinggi tidak membagikan dividen dengan persentase yang lebih besar. Hal ini dapat dikarenakan dividen merupakan salah satu bentuk pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil operasional perusahaan kepada pemegang saham. Di satu sisi nilai *net profit margin* yang besar oleh perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan, pembayaran hutang dan berpotensi sebagai sumber dividen oleh perusahaan. Sehingga dengan nilai *profit margin* yang lebih baik maka kondisi perusahaan akan lebih baik karena beberapa sumber kas perusahaan dapat diperoleh dengan lebih baik oleh perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian data mengenai pengaruh *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* (studi empiris pada perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode sebelum pandemi covid-19), maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (H1 diterima). Artinya, semakin besar skala *firm size* maka dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham semakin besar. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya tingkat ukuran perusahaan akan mempengaruhi persentase dividen yang dibagikan kepada investor. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah mendapatkan modal di pasar modal. Sehingga dengan kesempatan ini perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada investor dari laba yang diperolehnya.
2. *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (H2 diterima). Artinya, semakin tinggi nilai *current ratio* maka dividen yang akan dibayarkan akan menurun. Hal ini disebabkan karena perusahaan ingin berfokus pada pengembangan aset perusahaan, sehingga dana yang ada digunakan untuk pengembangan aset perusahaan. Besarnya nilai *current ratio* tidak digunakan perusahaan untuk mencari laba melainkan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan tidak mempunyai kemampuan dalam membagikan dividen.
3. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (H3 ditolak). Artinya, tinggi rendahnya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.
4. *Net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (H4 ditolak). Artinya, tinggi rendahnya *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena laba bersih diukur oleh *net profit margin* lebih menjelaskan efektifitas operasional perusahaan. Dalam penelitian ini menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh dari *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* dikarenakan nilai *net profit margin* yang besar oleh perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan, pembayaran hutang dan berpotensi sebagai sumber dividen oleh perusahaan. sehingga perusahaan tidak membagikan dividen dengan persentase yang lebih besar.

Saran

Setelah mengetahui hasil dari penelitian ini, saran yang bisa diberikan adalah bagi perusahaan sebaiknya meningkatkan laba perusahaan karena dengan laba yang tinggi maka para investor akan lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Bagi investor sebaiknya selalu berusaha untuk mengamati kinerja keuangan yang lain yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Melalui pengamatan tersebut maka pihak investor akan mendapatkan informasi yang lengkap terkait dengan pencapaian tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktifitas investasi yang dilakukan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan yaitu :

1. Dari empat variabel independen yang diteliti, hanya dua variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Masih banyak variabel-variabel lain yang kemungkinan mempunyai pengaruh lebih besar yang tidak diteliti dalam penelitian ini
2. Sampel dalam penelitian ini sangat terbatas, hanya 11 perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi. Hal ini dikarenakan banyak perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel.
3. Penelitian ini mempunyai *adjusted R²* yang kecil yaitu sebesar 21,6%. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak faktor lain yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* selain *firm size*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* sebesar 78,4 % namun belum diuji dalam penelitian ini.

Agenda Penelitian yang Akan Datang

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel sektor perusahaan yang lebih luas.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode penelitian setelah pandemi covid-19.
3. Diharapkan penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel independen lain seperti *investment opportunity set*, *price earning ratio* atau *loan to deposit ratio*.

Daftar Pustaka

- (t.thn.). Diambil kembali dari www.syariahsaham.com. (t.thn.). Diambil kembali dari <http://www.idx.co.id>. (t.thn.). Diambil kembali dari www.sahamok.net.
- Adhyvian, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Analisis Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*, Halaman 113-124.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Resiko* (Cetakan 1 ed.). Jakarta: PT Grasindo.
- Brigham, E. (2010). *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. (2008). Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.
- Darsono, & Ashari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadillah, N., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal British*, Volume 1 (Issue 1).
- Fahmi. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, I., & Purba, G. K. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 24. No. 1, Halaman 31- 45.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang:

- Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh, M., & Abdul, H. (2009). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Harahap. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Edisi 1-10 ed.). Jakarta: Rajawali.
- Hendrianto, S. (2017). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 1. No. 2*.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono ed.). Jakarta: PT Grasindo.
- Ibrahim, A. (2008). *Teori dan Konsep Pelayanan*. Jakarta: Mandar Maju.
- Ibrahim, M. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis, Vol. 1. No. 2*, Halaman 2621-3230.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lie, M. J., & Osesoga, M. S. (2020). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). *ULTIMA Accounting, Vol. 12. No. 1*.
- Lie, M. J., & Osesoga, M. S. (2020). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). *ULTIMA Accounting, Vol. 12. No. 1*.
- Mamduh, H., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Kelima ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mananta, I. G. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan, Vol. 3. No. 6*, Halaman 07- 11.
- Muslih, & Eviswanti. (2021). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding Seminar Nasional Kewirausahaan, Vol. 2. No.1*, Halaman 943-953.
- Prastowo, D., & Julianty, R. (2008). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (Edisi Kedua ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelajaran* (Edisi Keempat ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Edisi 4 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan* (Cetakan Kelima ed.). Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Simamora, H. (2000). *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Praktik* (Edisi 2 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

- Suyono, N. A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *JEMATech, Vol. 1. No. 1.*
- Wardani, I. A., Isharijadi, & Astuti, E. (2018). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur BEI. *Jurnal FIPA.*
- Wiagustini, N. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Denpasar: Udayana University Press.