

Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan BUMN

Muh. Andhy Saputra¹, Jannati Tangngisalu², Muh. Irfai Sohilauw³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya, Kota Makassar

saputraandhy98@gmail.com¹, jannatijamaluddin@gmail.com², sohilauw1899@gmail.com³

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dalam menentukan sampel, teknik yang digunakan adalah Purposive Sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA mempengaruhi DPR, CR tidak mempengaruhi DPR, serta ROA dan CR secara simultan mempengaruhi DPR.

Kata Kunci : *Return On Asset, Current Ratio, Dividend Payout Ratio.*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of Return On Asset (ROA) and Current Ratio (CR) on the Dividend Payout Ratio (DPR) of BUMN companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2018 period. This research is a quantitative research. In determining the sample, the technique used is purposive sampling. The results showed that partially ROA affects DPR, CR does not affect DPR, and ROA and CR simultaneously affect DPR.

Keywords : *Return On Asset, Current Ratio, Dividend Payout Ratio.*

PENDAHULUAN

Untuk meningkatkan kinerjanya, perusahaan BUMN diharapkan untuk menjadi bagian dalam proyek pembangunan sekaligus juga sebagai unit usaha komersial. Untuk penguatan permodalan perusahaan, pemerintah mendukung BUMN sebagai *agent of development* untuk menerapkan kebijakan *pay out ratio* (Resti et al., 2018). Oleh karena itu, setoran dividen BUMN akan dikurangi Rp. 9 triliun (dari sebelumnya 44 triliun pada APBN 2015). Kebijakan tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa BUMN akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Dengan demikian, kinerja perusahaan akan meningkat dikarenakan BUMN pasti akan lebih gencar melakukan *ekspansi* bisnis (Kementrian Keuangan, 2015). Kebijakan ini diambil sebagai akibat turunnya kinerja BUMN tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 (Resti et al., 2018).

Beberapa perusahaan BUMN yang masuk ke pasar modal sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja (Nasution, 2015). Pasar modal sendiri merupakan tempat yang baik untuk berinvestasi bagi pemegang saham (Otoritas Jasa Keuangan, 2015). Investasi Saham juga memungkinkan investor memperoleh *dividen*, *capital gain* dan berhak memberikan suara dalam RUPS (Putranto, 2016)

Kebijakan dividen haruslah menjadi perhatian manajemen perusahaan. Jika tidak, maka efeknya akan mempengaruhi stakeholder dan shareholder perusahaan (Damayanti et al., 2017). Kebijakan Pembagian dividen akan berimbang pada pengurangan kas perusahaan, yang berbanding lurus dengan pengurangan anggaran operasional dan investasi. Jika perusahaan mampu memberikan dividen yang tinggi, maka investor akan berdatangan untuk berinvestasi (saham) di perusahaan tersebut. Selain itu, Perusahaan juga akan memberikan sinyal positif kepada pasar jika mampu membayar dividen, karena dipandang mampu membayar hutangnya. Selain itu,

dampaknya bagi masyarakat adalah baiknya citra perusahaan di mata publik (Damayanti et al., 2017)

Tabel 1. Perusahaan BUMN di BEI Yang Membagikan Dividen Secara Berturut-turut Periode 2015-2018

No	Kode Emiten	Dividend Payout Ratio (%)			
		2015	2016	2017	2018
1	TLKM	60	70	75	90
2	PTBA	30	30	75	75
3	PGAS	40	45	40	40
4	SMGR	40	40	40	40
5	TINS	30	30	35	35
6	SMBR	25	25	25	25
7	ADHI	20,14	30	20	20
8	WIKA	20	30	20	20
9	PTPP	20	30	20	20
10	KAEF	20	20	30	20
Rata-rata		30,514	35	38	38,5

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2020)

Pada tabel 1, tampak fluktuasi pembagian dividen perusahaan BUMN (2015-2018). Secara teori, banyak faktor yang mempengaruhi pembagian *dividen* seperti *Return on Asset*, *Current Ratio*, *hutang*, *free cash flow*, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta ukuran perusahaan. Karena pentingnya ROA dan CR dalam kebijakan dividen perusahaan, maka fokus penelitian ini Berfokus pada ketiga rasio tersebut. Berdasarkan pemaparan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kebijakan dividen perusahaan BUMN yang *listing* di BEI periode 2015-2018 dipengaruhi oleh ROA dan CR.

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *residual dividend policy*. Diharapkan hasil penelitian ini dapat berkontribusi teoritis bagi investor dan kreditor tentang cara pandang serta perlakuan manajemen dimasa depan. Manfaat praktis bagi perusahaan yaitu dapat menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen yang ingin diambil. Bagi investor, akan lebih terbantu dan menjadi jadi bahan pertimbangan ketika ingin berinvestasi. Sedangkan kepada peneliti lanjutan agar dapat mengembangkan model penelitian ini ke depannya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Dividen Residual (*Residual Dividen Theory*)

Teori menjelaskan bahwa perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen setelah membiayai semua aktivitas investasi. Dengan demikian, dividen yang diterima investor sudah bersih dari pengeluaran-pengeluaran perusahaan (Ross et al., 2008).

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan besarnya bagian yang diterima pemegang saham (Wicaksono & Nasir, 2014). Rasio ini merupakan jumlah dividen yang dibagikan ke para investor melalui laba bersih suatu badan usaha. *Dividend Payout Ratio* juga menunjukkan seberapa banyak dana yang dikembalikan badan usaha tersebut ke para investor dan yang tersisa untuk digunakan kembali untuk kebutuhan perusahaan yang lain. Rasio ini diukur dengan rumus : (Pramana & Sukartha, 2015)

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Return On Asset (ROA)

Untuk mengukur efektifnya Manajemen dalam pengelolaab investasi perusahaan, maka gunakanlah Rasio Return on Asset (ROA) Semakin rendah ROA, maka tidak baik, begitu pula sebaliknya (Kurniasari, 2017). Jika *Return On Asset* perusahaan tinggi, maka semakin tinggi juga kemampuan untuk memperoleh laba perusahaan. Kondisi ini akan membuat pemegang saham yakin untuk berinvestasi. Rasio ini diukur dengan rumus : (Kurniasari, 2017)

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Wahyuni & Hafiz (2018); Perpatih (2016) dan Nugroho, Wahono, & ABS (2015) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ROA positif signifikan mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Dilain sisi, penelitian Astiti, Yuniarta, & Sujana (2017) menyatakan sebaliknya, bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak dipengaruhi oleh ROA.

H1 : Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang tercatat di BEI 2015-2018 dipengaruhi Return on Asset (ROA)

Current Ratio (CR)

Menurut Hanie (2018), *Current Ratio* memperlihatkan kesanggupan pembayaran hutang jangka pendek perusahaan. Semakin banyak yang dibandingkan antar aktiva lancar dan hutang lancar artinya semakin banyak juga kesanggupan badan usaha tersebut untuk membayar hutang jangka pendek perusahaan. Jika rasio lancar tinggi maka bisa berarti dua hal, yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan besar atau tidak efektifnya penggunaan keuangan perusahaan untuk investasi. Rasio ini diukur dengan rumus : (Hanie, 2018)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Fitriati, Chabachib, & Muharam (2018) dalam risetnya mengemukakan bahwa *current ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan Purba, Sheren, Valent, & Angeline (2019); Wahyuni & Hafiz (2018) dan Astiti, Yuniarta, & Sujana (2017) dalam risetnya menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak dipengaruhi oleh *Current Ratio* (CR).

H2 : Kebijakan Dividen perusahaan BUMN yang tercatat di BEI 2015-2018 dipengaruhi Current Ratio (CR).

METODE PENELITIAN

Studi ini adalah penelitian kuantitatif, yang mana akan meneliti populasi serta sampel tertentu. Data bersumber pada laporan keuangan perusahaan. Selanjutnya, untuk menguji hipotesis yang dibangun, maka data tersebut akan dianalisis menggunakan pendekatan statistik (Sugiyono, 2017:8) dalam Nelwan, Sjahruddin, & Sohilauw (2020). Penelitian ini menggunakan data kuantitatif sehingga memudahkan proses analisis.

Populasi dan Sampel

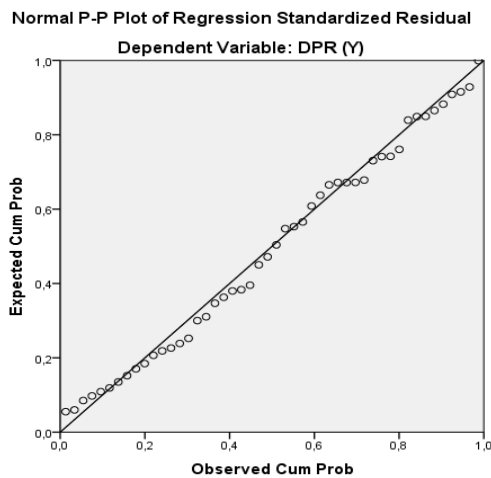
Populasi dalam penelitian ini berjumlah 143 laporan keuangan seluruh perusahaan BUMN yang *listing* di BEI periode 2015-2018. Kriteria penentuan sampel adalah : (1). Tercatat di BEI dalam periode analisis, (2). Paling besar jumlah *dividen payout rasionya* selama periode analisis (3). Menyajikan *annual report* dengan lengkap selama periode analisa. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 12 perusahaan untuk

dijadikan sampel penelitian. Tahun analisis adalah 2015-2018, dengan data periode tahunan. Dengan demikian, jumlah pengamatan adalah $4 \times 12 = 48$ unit data analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Gambar 1. Hasil Pengujian Normalitas



Sumber : Data Diolah

Pada gambar 1 memperlihatkan titik-titik (ploting) berada sepanjang garis, sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa data telah berdistribusi normal.

Pengujian Multikolonieritas

Tabel 2. Multikol Data

Model	Tolerance	VIF
ROA	0.983	1.017
CR	0.983	1.017

Sumber : Data Diolah

Pada tabel 2, angka toleransi ROA dan CR = 0,983 < 1, sedangkan VIF ROA dan CR = 1,017 < 10,00. Dengan demikian, data yang dianalisis tidak mengandung *multikolonieritas*.

Pengujian Autokorelasi

Tabel 3. Autokorelasi

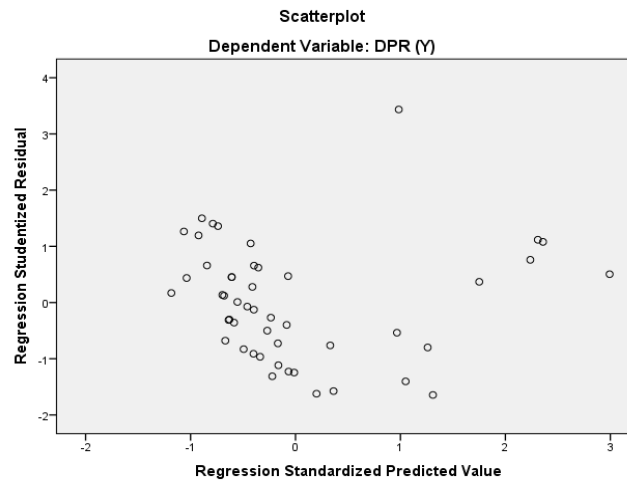
Model	Durbin-Watson
1	1.847

Sumber : Data Diolah

Tabel *Durbin Watson* (DW) = 1.460, signifikansi 95%, sampel = 48, variabel bebas = 2 (k=2). Dengan demikian, nilai dL (tabel DW) = 1.450, nilai dU = 1.623. Berdasarkan hasil pada tabel 3, dapat diketahui Nilai dU (1,623) < nilai dW (1,847) < nilai 4-dU (2,377). Dengan demikian, tidak terjadi *autokorelasi* dalam penelitian ini.

Pengujian Heteroskedastisitas

Gambar. 2. Hasil pengujian Heteroskedastisitas



Sumber : Data Diolah

Gambar 2 menampilkan tidak jelasnya pola gambar pada *scatterplots*, serta penyebaran pola diatas dan dibawah angka 0 untuk sumbu Y. Kondisi tersebut menegaskan ketiadaan *heteroskedastisitas* pada Variabel *Return On Asset* (X_1) dan Variabel *Current Ratio* (X_2). Oleh karena itu, data yang disajikan dapat dilanjutkan pada pengujian selanjutnya.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Nilai Determinasi

Tabel 4 . Koefisien determinasi (R²)

Model	R	R-Square
1	.661 ^a	.437

Sumber : Data Diolah

Hasil olah data SPSS , nilai R-square = 43.0%. 57% sisanya dipengaruhi variabel lain yang tidak diikutkan (dianalisis).

Pengujian Kelayakan Model

Tabel 5. Hasil Uji Kelayakan Model

Model	F-Statistik	p-value
1	17.465	.000 ^b

Sumber : Data Diolah

Hasil olah data SPSS pada tabel 5 menunjukkan F-statistik = 17.465 > F-tabel = 3,20. Dengan demikian, model ini telah layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Pengujian t-statistik

Tabel 6. t-statistik

Independent	→	Dependent	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients Beta	t-hitung	p-value
(Constant)			24,799			
ROA	→	DPR	2,337	,666	5,908	,000
CR	→		-,016	-,104	-,922	,362

Sumber : data sekunder (diolah/2020)

Hasil persamaan regresi menunjukkan nilai konstanta = 24.799, yaitu jika *ROA* dan *CR* dalam keadaan konstan, maka *DPR* = 24.799. Nilai koefisien regresi *ROA* = 2.337 yang

bernilai positif maka ada hubungan searah dengan *Dividend Payout Ratio* (Y). Jika variabel independen yang lain bernilai tetap dan ROA (X_1) mengalami penambahan 1% berarti DPR (Y) meningkat sebesar 2.337. Nilai koefisien regresi *Current Ratio* (X_2) sebesar -0.016 dengan arah hubungan negatif menunjukkan apabila *Current Ratio* mengalami penambahan 1% maka akan berakibat turunnya *Dividend Payout Ratio* (Y) perusahaan BUMN sebesar -0.016, sedangkan variabel lainnya dianggap konstant.

Pembahasan hasil Uji T

Return On Asset* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio

Nilai $t_{tab} = t (\alpha/2: n-k-1) = t (0.05/2: 48-2-1) = 2,014$ dan nilai t_{hitung} untuk variabel Return On Asset sebesar 5,908. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar dari t_{tab} ($5,908 > 2,014$) pada tingkat kesalahan 5% dan kepercayaan 95% artinya H_a diterima dan H_0 ditolak. Dengan demikian, *Dividend Payout Ratio* positif signifikan dipengaruhi *Return On Asset*.

ROA merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset tetap. Jika ROA meningkat, maka semakin baik kinerja badan usaha, karena semakin tinggi tingkat *return* investasi. *Dividen* adalah bentuk *return* yang akan diterima oleh investor. bisa dipastikan bahwa tiap badan usaha berharap menghasilkan laba disetiap operasional perusahaannya.

Wijaya (2019) mengatakan semakin tinggi *return* atas asset, maka semakin tinggi laba bersih dari pengelolaan dana dari total aset. Semakin rendah pengembalian atas asset, maka semakin rendah laba bersih yang didapatkan.

Penelitian ini mendukung temuan penelitian Wahyuni & Hafiz (2018); Perpatih (2016) dan Nugroho, Wahono, & ABS (2015) yang mengatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* positif signifikan dipengaruhi *Return On Asset* (ROA). Namun, temuan ini belum mengkonfirmasi penelitian Astiti, Yuniarta, & Sujana (2017) yang menyatakan bahwa DPR tidak dipengaruhi oleh ROA.

Current Ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio

Nilai $t_{tab} = t (\alpha/2: n-k-1) = t (0.05/2: 48-2-1) = 2,014$ dan nilai t_{hitung} *Current Ratio* = -0,922. Dengan demikian, $t_{hitung} <$ dari $t_{tab}(-0,922 > -2,014)$ pada tingkat kesalahan 5% artinya H_a ditolak dan H_0 diterima. Dari hasil tersebut maka *Dividend Payout Ratio* tidak dipengaruhi oleh *Current Ratio*.

Jika *Current Ratio* makin besar maka makin tinggi pula kemampuan badan usaha untuk membayarkan kewajiban jangka pendek yang mereka punya, maka investor akan yakin akan besarnya *Current Ratio* suatu perusahaan.

Temuan ini mendukung riset yang dilakukan Purba, Sheren, Valent, & Angeline (2019); Wahyuni & Hafiz (2018) dan Astiti, Yuniarta, & Sujana (2017). Namun, hasil penelitian ini mendukung temuan Fitriati, Chabachib, & Muharam (2018) yang menyatakan *current ratio* mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.

Uji Fisher

Tabel 7. Hasil Uji-F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	5797,789	2	2898,895	17,465	,000 ^b
	Residual	7469,413	45	165,987		
	Total	13267,202	47			

Sumber : data sekunder (diolah/2020)

Hasil pengujian Fisher test (F-test) menghasilkan F_{hitung} sebesar 17,465 sedangkan untuk F_{tabel} dengan rumus $F_{tabel} = n - k - 1$. n = Jumlah Sampel dan k = Jumlah Variabel, maka nilai $F_{tabel} = (48-2-1) = 45$, maka nilai F_{hitung} sebesar 3,20 pada $(\alpha) = 0,05$ atau 5%. Oleh karena F_{hitung}

$17,465 > F_{tabel} 3,20$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, DPR perusahaan BUMN yang *listing* di BEI Periode 2015-2018 positif signifikan dipengaruhi ROA dan CR.

Kondisi tersebut menyiratkan jika keuntungan meningkat maka aktiva juga akan meningkat sehingga *current ratio* akan baik untuk membayarkan kewajibannya yang akan jatuh tempo. Jika keduanya baik maka akan berpengaruh pada pembayaran dividen suatu badan usaha.

Temuan ini mendukung hasil temuan Astiti, Yuniarta, & Sujana (2017) dan Wicaksono & Nasir (2014) yang mengatakan bahwa DPR dipengaruhi CR dan ROA secara simultan.

Implikasi hasil penelitian ini adalah jika semakin besar ROA dan CR perusahaan, maka semakin besar juga nilai *dividen* yang akan dibayarkan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Return on Asset mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* nya. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah Semakin besar ROA suatu perusahaan maka *dividen* yang akan dibagikan juga akan tinggi.

Current Ratio secara parsial tidak mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Implikasinya adalah berapapun CR yang dihasilkan perusahaan, tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan *dividen* suatu badan usaha. Hal tersebut dikarenakan tingginya likuiditas yang digunakan untuk kebutuhan lain selain membagikan *dividen* perusahaan.

Return on Asset dan *Current Ratio* mempengaruhi secara simultan kebijakan *Dividen* (DPR) suatu perusahaan. Semakin besar ROA dan CR yang didapatkan, maka semakin besar juga nilai *dividen* yang akan dibayarkan. Hasil diatas menyiratkan jika keuntungan meningkat maka aktiva juga akan meningkat sehingga *current ratio* akan baik untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempo. Jika keduanya baik maka akan berpengaruh pada pembayaran *dividen* suatu perusahaan.

Diharapkan Penelitian selanjutnya perlu melakukan eksplorasi lebih mendalam terhadap faktor-faktor lain berpotensi mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* seperti *Cash Position*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Firm Size*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Leverage*, *Growth* dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Astiti, N. K. A., Yuniarta, G. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Present Margin (Npm), Return On Asset (Roa), Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Studi Pada Perusahaan Basic Industry Dan Properti, Real Estate & Building Contruction Yang Terdaftar Di Bursa EF. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Damayanti, R., Marwati, F. S., & Widayanti, R. (2017). Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner. *AGREGAT: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 183–194.
- Fitriati, I. R., Chabachib, M., & Muharam, H. (2018). Analisis Pengaruh Return On Equity, Firm Size, Current Ratio Dan Institutional Ownership Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Debt To Equity Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 174. <https://doi.org/10.26623/jreb.v11i3.1142>
- Hanie, U. P. (2018). Pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap harga saham studi pada perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 58(1), 95–102. <https://doi.org/administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Kementrian Keuangan. (2015). *Nota Keuangan dan RAPBN Perubahan Tahun Anggaran 2015*.
- Kurniasari, R. (2017). Analisis Return On Assets (ROA) dan Return On Equity Terhadap Rasio Permodalan (Capital Adequacy Ratio) Pada PT Bank Sinarmas Tbk. *Jurnal Akuntansi Dan*

- Keuangan*, 4(2), 150–158. <https://doi.org/10.31294/MONETER.V4I2.2412>
- Nasution, Y. S. J. (2015). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 95–112.
- Nelwan, R., Sjahruddin, H., & Sohilauw, M. I. (2020). Efek Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(1).
- Nugroho, A., Wahono, B., & ABS, M. K. (2015). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Assets Dan Return on Equity Terhadap Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 86–101.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Buku Saku Otoritas Jasa Keuangan* (2nd ed.).
- Perpatih, Z. S. (2016). Pengaruh “ROA” DAN “DER” Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 4(3), 205–211.
- Pramana, G., & Sukartha, I. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 12(2), 221–232.
- Purba, D. P., Sheren, ., Valent, ., & Angeline, . (2019). Pengaruh current ratio (CR), debt to equity ratio (DER) dan return on equity (ROE) terhadap dividend payout ratio (dpr) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di bursa efek indonesia (bei) tahun 2013 –2017. *Going concern : jurnal riset akuntansi*, 14(1), 214–224. <https://doi.org/10.32400/gc.14.1.22647.2019>
- Putranto, H. A. (2016). Kelayakan Finansial Ekonomi Mahasiswa dalam Investasi Saham di Galeri Investasi Syariah UIN Sunan Ampel Surabaya. *Oeconomicus Journal Of Economics*, 1(1), 1–20.
- Resti, A. A., Purwanto, B., & Ermawat, W. J. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Go Public. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 43. <https://doi.org/10.35590/jeb.v5i1.683>
- Ross, S., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2008). *Essentials of Corporate Finance*.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2013. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 3(4), 1–13.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>