

PENGARUH *NET PROFIT MARGIN*, *GROWTH*, *CASH POSITION* TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN

Ika Dyah Nur'Ihza
ikadyahn@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of net profit margin, growth which was measured by asset growth, cash position on dividend payout ratio. This was become company base in paying dividend to the investors. The data were secondary. While, the population was banking company which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2011-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 64 samples. Furthermore, the data analysis used multiple linier regression. The research result concluded net profit margin had significant effect on dividend payout ratio. It meant, the larger the net profit margin, the higher the dividend payout ratio which was paid by the company would be. On the other hand, asset growth had insignificant effect on dividend payout ratio. This meant, the amount of growth asset value did not effect the dividend payment which was paid by the company. In addition, cash position had insignificant effect on dividend payout ratio. In other words, when the company had bad cash condition, the company shared their dividend with small amount of number.

Keywords: net profit margin, asset growth, cash position, dividend payout ratio

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menguji pengaruh *net profit margin*, *growth* yang diukur dengan proksi *asset growth*, *cash position* terhadap *dividend payout ratio*, sebagai dasar perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pihak investor. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan total sampel yang didapat berjumlah 64 sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* yang berarti, semakin besar *net profit margin* akan menurunkan *dividend payout ratio* yang akan dibayarkan oleh perusahaan. sementara *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* artinya, besar atau kecilnya nilai pertumbuhan aset tidak mempengaruhi besar atau kecilnya pembayaran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, dan *cash position* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* yang berarti, apabila perusahaan mempunyai kondisi likuiditas atau posisi kas buruk, perusahaan biasanya membagikan dividennya dengan jumlah kecil.

Kata kunci: net profit margin, asset growth, cash position, dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Indonesia Stock Exchange, gabungan sebuah pasar saham dengan saham obligasi dan derivatif, sebagai pihak yang memberikan sarana-prasarana bagi penjual dan pembeli bursa di pasar modal. Pasar modal adalah tempat para pemegang saham beraktivitas dalam investasi. Pelaku Investasi mempunyai peran dalam menentukan kelangsungan sebuah perusahaan. Sebelum melakukan investasi, para pelaku investasi harus melihat kestabilan pembayaran dividen. Tujuan utamanya para pemegang saham perseorangan maupun badan usaha dalam berinvestasikan dana kepada perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran serta kesejahteraan dengan mendapatkan keuntungan dan tingkat pengembalian seperti

capital gain atau dividen. Di dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen, baik bentuk dividen tunai ataupun dividen saham kepada investornya. Hal ini disebabkan adanya pertimbangan-pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan serta dikarenakan tidak adanya ketetapan dan aturan dalam menetapkan besar kecilnya suatu pembayaran dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan sebagai hak bagi para pemegang sahamnya. Pemegang saham lebih suka dividen, karena bisa didapatkan daripada *capital gain*.

Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, umumnya para investor menginginkan pembagian dividennya yang relatif stabil, karena adanya stabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2006:73). Perusahaan yang melaksanakan pembagian dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan (Utami, 2008). Tujuannya untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham serta tujuan lainnya untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, memenuhi kebutuhan pemegang saham akan pendapatan riil, dan sebagai alat komunikasi manajer perusahaan dengan pemegang sahamnya.

Proporsi pembayaran dividen terhadap pemegang saham tergantung kemampuan organisasi menghasilkan *profit* dalam sebuah kebijakan yang dilakukan oleh organisasi. Menurut Andriyani, 2008 (dalam Jatmika dan Andarwati, 2018), Perbandingan pembayaran *profit* terhadap investor berupa pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Saham yang *dividendnya* besar adalah salah satu faktor dapat menarik seorang investor sehingga meningkatkan harga saham. Satu sisi pembagian dividen, para investor memberikan kepercayaan dalam memperoleh pengembalian hasil dari investasi, sedangkan lain sisi, perusahaan berharap pembagian tidak mengancam kelangsungan hidup. Pertimbangan menentukan besarnya pembayaran dividen bergantung sama tingkat keberhasilan perusahaan dalam menilai keuangan, dimana jika hasil keuangan perusahaan sangat baik, maka perusahaan berharap mampu dapat memastikan banyaknya suatu pembayaran dividen dengan yang diinginkan oleh investor, adanya mendapatkan jumlah dividen yang stabil.

Bagi pemegang saham, mendapatkan informasi diperlukan merupakan laporan kinerja perusahaan, seperti *annual report* yang terdapat macam informasi yang mengenai neraca dan laba rugi sebuah perusahaan, sehingga publikasi *annual report* sangat di tunggu oleh para pemegang saham pasar modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan merupakan gambaran kondisi serta merupakan hasil usaha perusahaan pada jangka waktu tertentu (Sari dan Ardini, 2018). Bila organisasi dapat meningkatkan pembayaran dividen tersebut merupakan bukti bahwa semakin membaiknya kinerja perusahaan suatu perusahaan tersebut.

Pengertian Analisis rasio keuangan digunakan untuk memberitahu para investor dan kreditur dalam membuat keputusan pencapaian sebuah perusahaan dan prospek masa depan, Meski berdasar pada masa lalu, analisis rasio keuangan ini dapat sebagai untuk menilai peluang serta risiko akan datang. Pengukurannya menghubungkan antara satu pos ke satu pos yang lain yang ada di laporan keuangan serta memberikan bentuk kesimpulan penentuan tingkat kesehatan keuangan perusahaan.

Rasio profitabilitas suatu efektivitas mendapatkan keuntungan dari laba bersih. Komponen rasio keuangan, salah satu proksinya yaitu *net profit margin*, dimana kesanggupan organisasi dalam memperoleh keuntungan di masa lalu untuk di proyeksi ke masa depan. Naiknya suatu tingkat pembayaran dividen, memberikan sinyal terhadap para pemegang saham bahwa profitabilitas dari perusahaan membaik. Berikutnya rasio *Growth* (Pertumbuhan perusahaan) ditandai oleh bertambahnya kapitalisasi yang memberikan arah positif terhadap efisien dana perusahaan yang dapat digunakan kembali untuk pembayaran

dividen, serta tujuan yang diharapkan eksternal dan internal perusahaan bertujuan memberikan dampak baik terhadap perusahaan dan pihak yang berkepentingan. Sedangkan rasio *cash position* bisa disebut posisi kas atau posisi likuiditas akhir tahun yang dimiliki oleh perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebagai penetapan besarnya suatu dividen akan dibayarkan kepada investor. Oleh karena itu, dividen disebut *cash outflow*, yang merupakan arus kas keluar perusahaan yang dimana perusahaan membayarkan dividen harus menyediakan kas cukup banyak serta akan menurunkan likuiditas perusahaan.

Terdapat beberapa keadaan pertimbangan dalam mengoptimalkan supaya kebijakan dividen suatu organisasi tercapai dengan mengamati keperluan perusahaan serta pemegang saham. Berikut adalah beberapa faktornya, yaitu diantaranya *net profit margin*, *growth*, dan *cash position*. Obyek yang digunakan adalah perusahaan keuangan sektor perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan keuangan sektor perbankan ini mempunyai sebuah keunggulan yang dibandingkan dari sektor-sektor lainnya. Serta Alasan penelitian ini menggunakan dependen kebijakan pembayaran dividen karena pembayaran dividen dapat menentukan porsi keuntungan yang akan dibayarkan pada para insvestor serta sebagian akan ditahan dari bagian laba ditahan.

Atas dasar penjelasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen? (2) Apakah *Growth (Assets Growth)* berpengaruh terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen? (3) Apakah *Cash Position* (Posisi Kas) berpengaruh terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen? Adapun penelitian ini bertujuan untuk : (1) Untuk menguji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen. (2) Untuk menguji pengaruh *Growth (Assets Growth)* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen. (3) Untuk menguji pengaruh *Cash Position* (Posisi Kas) terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Dividend Signaling Theory

Teori yang dikembangkan dalam ide dasarnya bahwa perusahaan menyesuaikan dividen dengan memberikan sinyal terhadap prospek suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:36), *signal* merupakan tindakan yang diambil oleh perusahaan dalam memberi petunjuk bagi pemegang saham bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Dijelaskan bahwa teori tersebut mengenai para pemegang saham beranggapan informasi suatu pembayaran dividen sebagai petunjuk sinyal perusahaan dalam kondisi masa depan. Oleh karena itu, adanya tanggapan ini disebabkan *asymmetric information* antar manajemen perusahaan dan pemegang saham, sehingga pemegang saham dapat menggunakan sebuah kebijakan sebagai sinyal perusahaan. Menurut Arifin (2005: 12-13), Teori sinyal memprediksi perusahaan paling tinggi profitabilitas serta pertumbuhannya, akan membayarkannya dengan dividen tinggi. Saat pertumbuhannya menurun serta perusahaan yang pertumbuhannya tinggi justru tidak membayarkan dividennya sama sekali. Perubahan dividen memberikan informasi mengenai ekspektasi manajer perusahaan terhadap *earnings* saat ini dan yang akan datang.

Kinerja Keuangan

Penilaian suatu kinerja perusahaan tidak terlepas keterkaitan dengan mencapai tujuan utama perusahaan, berupa meningkatkan suatu nilai yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kinerja keuangan adalah tolak ukur yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengevaluasi, efisien, dan efektivitas suatu kegiatan perusahaan yang sedang berjalan periode waktu tertentu. Dalam mengukur keberhasilannya dapat dilihat laporan keuangan

dan disamping itu data non-keuangan lain juga dilihat sebagai penunjang. Sehingga diketahui baik-buruknya kondisi suatu keuangan perusahaan dapat sebagai acuan pada keberhasilan yang telah dicapai dalam periode tertentu.

Laporan Keuangan

Perusahaan menyajikan sebuah laporan keuangan yang berisi informasi penting bagi pengelola perusahaan serta pemilik perusahaan. Seperti pihak masyarakat, pihak pemerintahan, pihak pelanggan, pihak kreditor, pihak investor, serta pihak karyawan yang digunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas operasi suatu perusahaan. Menurut Harahap (2008:105) mengemukakan bahwa penggambaran laporan keuangan yaitu suatu posisi keuangan serta hasil perusahaan pada jangka waktu tertentu. Terdapat jenis laporan keuangan yang sering dikenal, yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba-rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan.

Kebijakan Pembayaran Dividen

Dividen merupakan suatu hak bagi investor untuk mendapatkan bagian laba yang dibagikan oleh pihak perusahaan. Dividen mempunyai 2 jenis, berupa dividen saham preferen tetap yang dibayarkan dengan jumlah tertentu, serta pembagian dividen saham biasa pada investor bila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan, dengan begitu besarnya suatu dividen yang dibayarkan dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan atau bisa meningkatkan suatu harga saham perusahaan. Stabilitas pembayaran dividen merupakan sebuah daya tarik bagi pemegang saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulannya bahwa dividen adalah suatu pembagian keuntungan pada pemegang saham ketika perusahaan tersebut memperoleh sebuah keuntungan.

Kebijakan dividen adalah hal penting dalam sebuah organisasi karena menyangkutkan dua belah pihak yang memiliki kepentingan berbeda seperti insider dan pemegang saham. Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:330), Kebijakan dividen adalah mencakup keputusan mengenai laba yang dibagikan kepada investor atau ditahan untuk berinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen yang di proksikan *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen), merupakan hasil penjumlahan dividen yang dibayarkan terhadap pemegang sahamnya dibandingkan dengan hasil total laba bersih suatu perusahaan. Rasio ini dapat digunakan oleh beberapa investor dalam mempertimbangkan saat berinvestasi terhadap perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan prosentase pembayaran laba bentuk dividen (Simamora, 2000:532).

Net Profit Margin (NPM)

Rasio profitabilitas merupakan perbandingan dalam mengetahui sebuah kemampuan perusahaan mendapatkan *profit* dari pendapatan penjualan, aset serta ekuitas dengan dasar pengukuran tertentu. Terdapat beberapa indikator salah satunya berupa *Net Profit Margin* (NPM) dapat menjadi dasar untuk perhitungan dari profitabilitas. *Net Profit Margin* merupakan suatu perhitungan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada penjualan (Sari dan Ardini, 2018). Sedangkan Pengertian *net profit margin* menurut Murhadi (2013:65), adalah rasio cerminan kemampuan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan.

Growth (Asset Growth)

Asset growth merupakan penggunaan aktiva dalam aktiva operasional perusahaan. Menurut Ross *et al.* (2015:67), dimana jika penjualan tumbuh, maka aset juga harus tumbuh, setidaknya dalam jangka yang panjang. Karena kemampuan perusahaan untuk tumbuh tergantung kegiatan keuangan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Hartono (2013:391), definisi pertumbuhan sebagai penambahan suatu tingkat pertumbuhan tahunan dari total

aktiva. Pertumbuhan suatu perusahaan juga bisa dari berbagai sisi, yang berdasarkan pada prinsip yang dipakai oleh perusahaan tersebut sangatlah berpengaruh bagi perusahaannya. Prinsip-prinsip tersebut untuk menilai suatu kenaikan di periode baru terhadap periode sebelumnya.

Cash Position (Posisi Kas)

Cash position merupakan rasio saldo kas akhir tahun dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak. Menurut Baridwan (2008:83), *Cash Position* adalah suatu instrumen pertukaran dan digunakan sebagai alat ukuran dalam suatu akuntansi. Jika perusahaan mempunyai posisi kas bagus, maka ada peluang dalam kemampuannya untuk membagi dividen kepada investor. Perusahaan yang memiliki posisi kasnya mampu mendanai pertumbuhan internal, serta melunasi hutangnya. Sementara jika perusahaan tidak memiliki posisi kas maka perusahaan tersebut tidak mampu untuk mempertahankan produktivitas atau membiayai dividen terhadap investornya.

Pengaruh Antar Variabel

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Menurut Sawir (2005:18), *net profit margin* rasio yang membandingkan laba bersih dengan penjualan bersih. Apabila tingkat pendapatan untung suatu perusahaan tidak berubah-ubah, perusahaan tersebut bisa memprediksi labanya dimasa mendatang dengan ketentuan yang lebih besar. Oleh hal itu, perusahaan dapat mempertahankan pembayaran sebagian besar dari pendapatan untung berupa dividen. Dimana semakin tinggi nilai NPM mengisyaratkan bahwa semakin baik perusahaan tersebut dalam mendapatkan keuntungan sehingga semakin tinggi dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Dalam teori persinyalan, menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan saat membayarkan dividennya, untuk mendapatkan sinyal sasaran keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Penelitian yang dilakukan oleh Yasa dan Wirawati (2016) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:
H₁: *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

Pengaruh *Growth (Asset Growth)* Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Growth adalah rasio pertumbuhan yang digambarkan dalam kemampuan sebuah perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian serta setor usaha (Kasmir, 2012:107). Apabila besarnya suatu pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh pada jumlah dana yang digunakan dalam investasi serta lain-lainnya. Pihak manajer perusahaan memperlihatkan pertumbuhan dan lebih suka menginvestasikan keuntungan setelah pajaknya dan berharap bahwa kemampuan kerja lebih baik dalam pertumbuhan keseluruhannya. Perusahaan yang pertumbuhan aset baik dapat membayarkan kewajiban kepada investor dengan lancar. Sehingga perusahaan yang mampu membayarkan dividennya adalah perusahaan dengan pertumbuhan aset baik, karena perusahaan tersebut berpeluang mendapat *return* yang tinggi. Penelitian ini dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Growth (Assets Growth)* memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

Pengaruh *Cash Positon* Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Posisi kas sangat penting dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan dividen yang dibayarkan kepada investor. Jika semakin kuat *cash position*/likuiditas bank, sehingga semakin besar kesanggupan dalam membayarkan dividennya. Perusahaan jika kondisinya baik, tentu menarik pemegang saham menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Menurut Sutrisno (2012:268), perusahaan yang baik likuiditasnya cenderung membagikan dividen lebih besar. Dimana semakin tinggi kas akan memperlihatkan kas perusahaan tersebut mampu memenuhi dalam kewajiban jangka pendeknya, serta meningkatkan kepercayaan pemegang sahamnya, sehingga perusahaan mampu memenuhi pembayaran dividen yang diharapkan oleh pemegang sahamnya. Dengan posisi kas perusahaan yang kuat, maka makin besar pula kesanggupan dalam membayarkan dividen. Penelitian ini dilakukan oleh Setiawan *et al.* (2018) menunjukkan bahwa posisi kas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Cash Position* (Posisi Kas) memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Dikarenakan analisis datanya berupa kuantitatif atau statistik. Sedangkan Deskriptif kuantitatif adalah penelitian yang mengungkapkan hubungan antar variabel yang menyatakan angka dengan mengumpulkan data berupa faktor pendukung terhadap pengaruh dari variabel yang dianalisis. Populasi Penelitian ini menggunakan populasi perbankan yang ada serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Dipilihnya perusahaan perbankan sebagai objek penelitian ini dikarenakan perusahaan perbankan mempunyai keunggulan dibandingkan dari sektor lain yang ada dan terdaftar BEI. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Penggunaan kriteria - kriteria dalam penelitian sampel, sebagai berikut : 1). Perusahaan Sektor Perbankan yang ada dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 - 2018. 2). Perusahaan Sektor Perbankan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2011 - 2018. 3). Perusahaan Sektor Perbankan yang mendapatkan laba secara berturut-turut pada tahun 2011-2018. 4). Perusahaan Sektor Perbankan yang membagikan dividen pada tahun 2011 - 2018. Terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 64 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, Peneliti menggunakan metode penelitian dengan cara teknik dokumentasi, yang dimana peneliti mengumpulkan dokumen yang berupa laporan keuangan sudah diaudit perusahaan sektor perbankan. Peneliti menggunakan Sumber data penelitiannya yaitu data sekunder, data penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) serta website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kebijakan pembayaran dividen yang di proksikan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Net Profit Margin, Growth (Asset Growth)*, serta *Cash Position*.

Kebijakan Pembayaran Dividen

Kebijakan pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk pembayaran dividen, yang dilihat dari bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya. Dalam penelitian ini diukur dengan proksi DPR. Rumus yang digunakan adalah (Riyanto, 2011:226):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih setelah pajak}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin adalah perbandingan dari laba setelah pajak perusahaan pada tingkat penjualan tertentu. Digunakan untuk memperlihatkan suatu kemampuan perusahaan dalam mengukur efisiensi perusahaan pada kurun periode tertentu. Dalam penelitian ini, rumus yang digunakan adalah (Horne dan Wachowichz, 2005:223):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Growth (Asset Growth)

Growth merupakan kesanggupan organisasi dalam mempertahankan posisi usaha dengan perkembangan industri yang ada di perekonomian ketika organisasi beroperasi dengan dilihatnya pertumbuhan total asetnya. Dalam penelitian ini diukur dengan proksi pertumbuhan aset. Rumus yang digunakan adalah (Weston dan Copeland, 2008):

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

S_t : Total Asset tahun t

S_{t-1} : Total Asset tahun sebelumnya

Cash Position

Cash Position merupakan perhitungan berdasarkan perbandingan dari saldo kas akhir dan laba bersih perusahaan setelah pajak. Posisi likuiditas sebagai acuan dalam menentukan besarnya dividen. Dalam penelitian ini, rumus yang digunakan adalah (Arman dan Gustyana, 2019):

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Saldo Kas Akhir}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Pengujian dilakukan guna menguji pengaruh *net profit margin* (NPM), *growth (Asset Growth)*, *cash position* (CP) terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (DPR) pada perusahaan sektor perbankan di BEI (Bursa Efek Indonesia). Berikut adalah model regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{NPM} + \beta_2 \text{AG} + \beta_3 \text{CP} + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Pembayaran Dividen (DPR)

α : Konstanta

β_1 NPM : Koefisien regresi variabel *net profit margin* (NPM)

β_2 AG : Koefisien regresi variabel *asset growth* (AG)

β_3 CP : Koefisien regresi variabel *cash position* (CP)

e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan serta menjelaskan karakteristik data, berupa minimum (*min*), maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil penelitian ini memakai variabel *net profit margin*, *growth*, *cash position* serta *dividend payout ratio*, dengan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 64 sampel pada periode 2014-2018. Berikut adalah hasil pengolahan data yang diperoleh:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	64	11,45	233,37	32,77	28,99
NPM	64	4,75	59,92	36,43	12,77
AG	64	-7,24	30,32	14,03	7,98
CP	64	357,52	6741,14	1070,08	885,97
Valid N (listwise)	64				

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan pada data Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif, menjelaskan bahwa variabel kebijakan pembayaran dividen yang di proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai minimum sebesar 11,45 dan nilai maximum sebesar 233,37. Nilai *mean* sebesar 32,77 dengan standar deviasi sebesar 28,99. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai nilai minimum sebesar 4,75 dan nilai maximum sebesar 59,92. Nilai *mean* sebesar 36,43 dengan standar deviasi sebesar 12,77. Variabel *Asset Growth* (AG) mempunyai nilai minimum sebesar -7,24 dan nilai maximum sebesar 30,32. Nilai *mean* sebesar 14,03 dengan standar deviasi sebesar 7,98. Variabel *Cash Position* (CP) mempunyai nilai minimum sebesar 357,52 dan nilai maximum sebesar 6741,14. Nilai *mean* sebesar 1070,08 dengan standar deviasi sebesar 885,97.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, yang bertujuan menganalisis besarnya pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, untuk memenuhi asumsi data model regresi dilakukan transformasi data dengan menggunakan pangkat $1/3$ ($\wedge 1/3$). Berikut ini adalah hasil dari analisis regresi linier berganda yang disajikan dalam Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	6,016	1,202			
	NPM	-0,916	0,253	-0,659	-3,620	0,001
	AG	0,076	0,073	0,124	1,035	0,305
	CP	-0,012	0,052	-0,040	-0,225	0,823

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dari data yang telah disajikan pada Tabel 2, diperoleh persamaan untuk regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR^{1/3} = 6,016 - 0,916 NPM^{1/3} + 0,076 AG^{1/3} - 0,012 CP^{1/3} + e$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

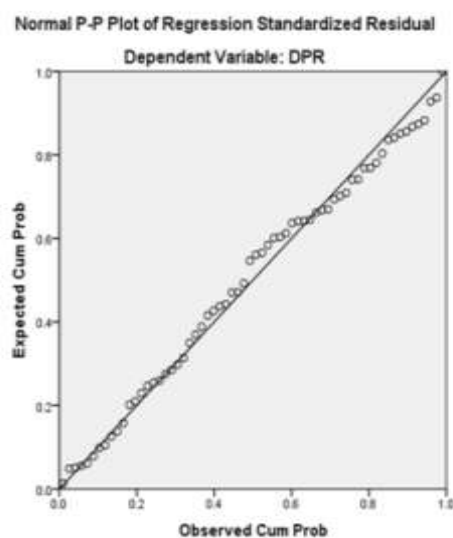
1. Konstanta (α)
 Nilai konstanta adalah berjumlah 6,016, artinya jika 3 variabel bebas, yaitu *net profit margin*, *asset growth* serta *cash position* konstan atau 0, maka variabel *dividend payout ratio* berjumlah sebesar 6,016.
2. Koefisien *Net Profit Margin*
 Nilai koefisien *net profit margin* adalah berjumlah -0,916, artinya menunjukkan bahwa berlawanan arah (arah hubungan negatif) antara *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga semakin tinggi tingkat *net profit margin*, maka semakin rendah tingkat *dividend payout rationya*.
3. Koefisien *Asset Growth*
 Nilai koefisien *asset growth* adalah berjumlah 0,076, artinya menunjukkan bahwa searah (arah hubungan positif) antara pertumbuhan aset terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset, maka semakin tinggi pula tingkat *dividend payout rationya*.
4. Koefisien *Cash Position*
 Nilai koefisien *cash position* adalah berjumlah -0,012, artinya menunjukkan berlawanan arah (arah hubungan negatif) antara posisi kas terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga semakin tinggi tingkat posisi kas, maka semakin rendah tingkat *dividend payout rationya*.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian untuk melihat perlunya asumsi - asumsi saat analisis regresi linier berganda terpenuhi. Terdapat 4 uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Pengujian ini, menguji apakah data yang dipergunakan memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik merupakan model yang mempunyai distribusi normal. Uji ini dilakukan 2 cara yaitu analisis grafik dan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas Grafik P-Plot:



Gambar 1
 Grafik P-Plot

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat Gambar 1, Grafik P-Plot menjelaskan bahwa pola datanya menyebar di sekitaran garis diagonal dan mengikut arah garis tersebut atau histogram menunjukkan pola distribusi normal, sehingga dapat dikategorikan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain penggunaan uji grafik, juga diperlukan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* agar data yang diperoleh lebih akurat lagi. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		64
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000
	<i>Std. Deviation</i>	0,4632
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,065
	<i>Positive</i>	0,065
	<i>Negative</i>	-0,063
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,519
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,951

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat dari data Tabel 3 hasil uji normalitas, menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* berjumlah 0,951, hal ini terdapat nilai *sig* lebih besar dari 0,05 ($0,951 > 0,05$), maka menunjukkan bahwa nilai residual masuk distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini, menguji apakah di dalam model regresi menemukan korelasi antar variabel bebas, asumsi dari model regresi yang baik tidak adanya korelasi antara variabel bebasnya. Hasil pengujian multikolinieritas data dapat dilihat pada nilai VIF dan tolerance yang disajikan pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

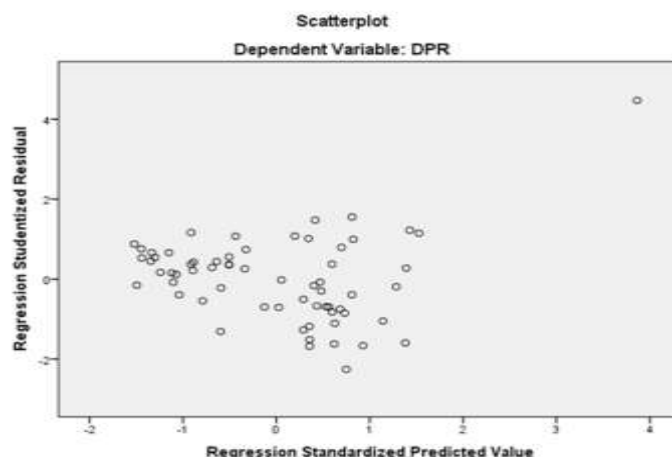
Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	VIF
	(Constant)		
1	NPM	0,318	3,149
	AG	0,735	1,360
	CP	0,336	2,974

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan dari data Tabel 4 hasil uji multikolinearitas, terlihat bahwa nilai VIF di kolom tabel *collinearity Statistic* untuk variabel *Net Profit Margin* berjumlah sebesar 3,149, variabel *Asset Growth* berjumlah sebesar 1,360 dan variabel *Cash Position* berjumlah sebesar 2,974. Sedangkan nilai *tolerance* variabel *Net Profit Margin* berjumlah sebesar 0,318, variabel *Asset Growth* berjumlah sebesar 0,735 dan variabel *Cash Position* berjumlah sebesar 0,336. Oleh karena itu, pengujian ini menjelaskan bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel tersebut lebih dari 0,10 ($> 0,10$) dan nilai VIF kurang dari 10 (< 10), maka diambil kesimpulan bahwa tidak adanya terjadi masalah multikolinieritas pada model regresi antara variabel bebas.

Uji Heterokedastisitas

Di pengujian ini, dilakukan melihat grafik *Scatterplot* antar prediksi nilai ZPRED dengan nilai SRESID, serta ada tidaknya dilihat pola tertentu Pada grafik *Scatterplot* antar SRESID dan ZPRED. dimana sumbu Y yaitu Y Prediksi - Y Sesungguhnya yang di *studentized*. Terdapatnya pola tertentu, seperti ada titik-titik yang membentuk pola (seperti melebar, bergelombang dan kemudian menyempit), maka terdapat indikasi telah adanya terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat dari Gambar 2, hasil uji heteroskedastisitas menjelaskan tidak adanya pola yang jelas dan titik-titik menyebarkan di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga ditarik kesimpulannya bahwa model regresi ini tidak ada terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Dalam pengujian ini model regresi yang baik merupakan regresi yang bebas dari korelasi, ada atau tidaknya autokorelasi dapat dideteksi dengan uji *Durbin Watson (DW test)*. Dibawah ini adalah tabel hasil pengujian autokorelasi yang dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,029

a. Predictors: (Constant), CP, AG, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat dari data Tabel 5 hasil uji autokorelasi, menjelaskan bahwa nilai hitung *Durbin-Watson* berjumlah 1,029, maka ditarik kesimpulannya bahwa tidak ada terjadinya autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian yang dipergunakan sebagai pengukur seberapa kemampuan model dalam menjelaskan variabel independennya. Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi yang dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,607 ^a	0,369	0,337	0,474637529309773

a. Predictors: (Constant), CP, AG, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat dari data Tabel 6 hasil uji koefisien determinan, menunjukkan nilai dari koefisien determinan terletak pada kolom bagian *R Square* berjumlah 0,369, yang dimana artinya, nilai tersebut berjumlah 36,9% variabel *net profit margin*, *asset growth* dan *cash position* dapat menjelaskan variabel kebijakan pembayaran dividen yang di proksi *dividend payout ratio*. Sehingga sisanya yang berjumlah sebesar 63,1% berasal dari penjelasan variabel lain diluar variabel selain yang diteliti saat ini.

Uji F

Pengujian ini dilakukan dalam menguji apakah pemodelan yang dipergunakan termasuk cocok/tidak cocok. Asumsi model ini yang cocok, apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 5%. Berikut dibawah ini tabel hasil uji F:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,897	3	2,632	11,685	0,000 ^b
	Residual	13,517	60	0,225		
	Total	21,414	63			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CP, AG, NPM

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Dilihat dari Tabel 7 hasil uji F, menjelaskan nilai Fhitung berjumlah 11,685 dengan sig berjumlah 0,000 yang dimana $< 5\%$, maka disimpulkan pemodelan yng dipergunakan, yaitu pengaruh *net profit margin*, *asset growth* dan *cash position* terhadap kebijakan pembayaran dividen yang di proksi variabel *dividend payout ratio* memenuhi kriteria (cocok atau fit). Sehingga hipotesis diterima. Kesimpulannya bahwa secara simultan 3 variabel independen berpengaruh pada variabel dependen.

Uji T

Pengujian ini, guna menjelaskan apakah secara parsial semua independen memiliki pengaruh signifikan terhadap dependennya. Uji ini menggunakan kriteria yang dilihat dari perhitungan nilai sig kurang 5 % ($\alpha = < 0,05$) yang berarti secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya hasil perhitungan, sig lebih dari 5% ($\alpha = > 0,05$) yang artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil signifikansi parameter individual dengan menggunakan SPSS :

Tabel 8
Hasil Uji T
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,016	1,202		5,007	0,000
1 NPM	-0,916	0,253	-0,659	-3,620	0,001
AG	0,076	0,073	0,124	1,035	0,305
CP	-0,012	0,052	-0,040	-0,225	0,823

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data dari BEI diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *statistic t* dapat dilihat pada Tabel 8, terlihat bahwa variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen yang di proksi variabel *dividend payout ratio*. Berbeda dengan variabel *Asset Growth* memiliki nilai signifikan $0,305 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel *Asset Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen yang di proksi variabel *dividend payout ratio*, dan variabel *Cash Position* memiliki nilai signifikan sebesar $0,823 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel *Cash Position* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen yang di proksi variabel *dividend payout ratio*.

Pembahasan

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Dilihat dari hasil penelitian ini, menunjukkan *net profit margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dapat dilihat dari semakin besar *net profit margin* akan menurunkan *dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan perbankan.

Nilai *net profit margin* yang rendah akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Dimana apabila NPM meningkat maka dividen menurun karena semakin besar NPM, semakin kecil untuk membayar dividen. Artinya jika perusahaan mendapatkan laba, laba tersebut cenderung dipergunakan untuk membayar hutang daripada membagikan bentuk dividen kepada investor. Karena dengan adanya bunga dan pinjaman yang mengharuskan perusahaan tersebut membayar sehingga dapat berakibat penurunan harga sahamnya.

Hasil penelitian sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Astiti *et al.* (2017); serta Nuswantari (2012), hasil kesimpulannya menyatakan NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun ada hasil penelitian yang tidak sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Yasa dan Wirawati (2016), hasil kesimpulannya menyatakan NPM berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Pengaruh *Growth (Asset Growth)* Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Dilihat dari hasil penelitian ini, menunjukkan *asset growth* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dapat dilihat besar kecilnya pertumbuhan aset tidak mempengaruhi besar kecilnya *dividend* yang akan dibayarkan oleh perusahaan perbankan.

Gunanya pertumbuhan aset dari periode tahun ke tahun untuk melihat seberapa besar tingkat pertumbuhan aset yang diperolehnya, sehingga bisa dijadikan sebagai alat memprediksi pengambilan investasi bentuk dividen. Hal itu menunjukkan bahwa kemampuan sebuah perusahaan menghasilkan pertumbuhan asetnya, belum tentu dapat meningkatkan nilai dividen tersebut. Sehingga pembayaran dividen tidak bergantung pada

tingkat pertumbuhan asetnya namun memperhatikan kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut.

Hasil penelitian sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Cisilia (2017); serta Lestari (2019), hasil kesimpulannya menyatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Namun ada hasil penelitian yang tidak sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Perwira dan Wiksuana (2018), hasil kesimpulannya menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Pengaruh Cash Position Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Dilihat dari hasil penelitian ini, menunjukkan *cash position* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dilihat besar kecilnya *cash position* tidak mempengaruhi besar kecilnya *dividend* yang dibayarkan oleh perusahaan perbankan.

Perusahaan yang membayarkan dividen kepada investor posisi kasnya harus mencukupi agar tidak mengurangi tingkat likuiditasnya. Perusahaan yang kondisi likuiditas buruk, perusahaan biasanya membagikan dividennya dengan jumlah kecil. Karena posisi kas itu sendiri, merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan sejumlah uang tunai yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Radiman dan Wahyuni (2019); serta Yowono dan Kurniawati (2018), hasil kesimpulannya menyatakan variabel *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Namun ada hasil penelitian yang tidak sejalan dengan yang dilakukan penelitian terdahulu Arman dan Gustyana (2019), hasil kesimpulannya menyatakan *cash position* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini merupakan untuk menguji serta bukti empiris tentang pengaruh *net profit margin*, *growth*, *cash position* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa tahun 2011 - 2018.

Simpulan hasil penelitian dapat dikemukakan sebagai berikut: (1). Faktor *net profit margin*, *asset growth*, dan *cash position* mampu menjelaskan kebijakan pembayaran dividen yang di proksikan *dividend payout ratio*. Kondisi tersebut menunjukkan nilai koefisien determinan (R^2), berjumlah sebesar 0,369 (36,9%) sedangkan sisanya berjumlah sebesar 0,631 (63,1%) dipengaruhi oleh faktor lain yang ada diluar penelitian ini. (2). Hasil uji F, menunjukkan bahwa permodelan yang digunakan memenuhi kriteria fit yang dilihat dari nilai sig berjumlah sebesar 0,000 ($< 0,05$). (3). Hasil uji t, menjelaskan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan sektor perbankan pada tahun 2011 - 2018. Dikarenakan semakin besar nilai NPM maka semakin kecil kemampuan pembagian dividen oleh perusahaan tersebut. (4). Hasil uji t, menjelaskan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan sektor perbankan pada tahun 2011 - 2018. Dikarenakan besar kecilnya pertumbuhan aset tidak mempengaruhi besar kecilnya *dividend*. Sehingga pertumbuhan aset bukan prioritas utama untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi bentuk dividen. (5). Hasil uji t, menjelaskan bahwa *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan sektor perbankan pada tahun 2011 - 2018. dikarenakan Perusahaan yang dengan kondisi likuiditas atau posisi kas buruk, perusahaan biasanya membagikan dividennya dengan jumlah kecil.

Saran

Beberapa keterbatasan yang dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, diantaranya: (1). Dalam penelitian ini hanya terdapat 3 variabel bebas, terdiri dari *net profit margin*, *asset growth* dan *cash position* guna memprediksi variabel terikat yaitu kebijakan pembayaran dividen. (2). Peneliti dalam penelitian ini hanya menggunakan masa periode 8 tahun (mulai tahun 2011 - 2018) serta hanya menggunakan satu sektor berupa perusahaan perbankan.

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian yang telah disebutkan diatas, maka saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1). Bagi akademis, yang keinginan meneliti tentang kebijakan pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), sebaiknya memperluas data dalam jangka yang lebih panjang, memilih populasi dan sampel dengan menggunakan lebih banyak sektor perusahaan agar hasilnya lebih beragam dan lebih baik dari penelitian sebelumnya. (2). Bagi peneliti mendatang, lebih menambah variabel lain diluar variabel ini, berkaitan dengan kebijakan pembayaran dividen, sehingga dapat mengetahui banyaknya variabel mengenai faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen. (3). Bagi investor, hendaknya memperhatikan lebih detail dan meneliti laporan keuangan yang di publish oleh perusahaan, agar tidak menimbulkan masalah baru dalam tingkat pengembalian investasi bentuk dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Arman, Andi Muhammad Roji., dan T. T. Gustyana. 2019. Pengaruh Cash Position, Firm Size, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *e-Proceeding of Management* 6(2): 2370-2375.
- Astiti, N. K. A., G. A. Yuniarta., dan E. Sujana. 2017. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Profit 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 Efek Indonesia Periode 2011-2015. *e-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 7(1).
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting "Pengantar Akuntansi"*. Edisi 21. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2008. *Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode*. Edisi 5. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. Thomson South Westren College Publishing. USA. Terjemahan A. A. Yulianto. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Cisilia, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. BPFE. Yogyakarta
- Horne, V. James dan J. M. Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Twelfth Edition. Prantice Hall. New Jersey. Terjemahan D. Fitriasari. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Jatmika, D., dan M. Andarwati. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Yang Diujur Dengan Rasio Rentabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 4(01): 41-50.

- Kamaludin., dan Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. CV Mandar Maju. Bandung.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lestari, Nisrina Oktavia. 2019. Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Cash Position (Cash), Asset Growth (Growth) Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Jurnal Aplikasi Administrasi* 22(01): 46-60.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nuswantari, Mutya Wilujeng. 2012. Pengaruh Net Profit Margin, Degree Of Operating Leverage, Current Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Termasuk Di Jakarta Islamic Index (Periode Tahun 2008-2010). *Skripsi*. Fakultas Syari'ah Dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Perwira, Anak Agung Gde Agung Nanda., dan I. G. B. Wiksuana. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(7): 3767-3796.
- Radiman., dan S. F. Wahyuni., 2019. The Effect of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR) in Automotive Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Atlantis Press (ICAS 2019)* 343: 187-195.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Ross, Stephen A., R.W. Westerfield., J. Jaffe, J. Lim., R. Tan., H. H. Wong. 2015. *Essentials of Corporate Finance Asia Global Edition*. McGraw-Hill Education. New York
- Sari, R. R. N., dan L. Ardini. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Perubahan Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(1):1-16.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Cetakan Kelima. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Setiawan, E., F. R. Zamzany., dan N. F. Amelia. 2018. Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Asset dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Nusantara Aplikasi Manajemen Bisnis (NUSAMBA)* 3(1): 78-87.
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA. Jakarta.
- Utami, Rizky Febriani. 2008. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen Pada Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007. *Skripsi*. Universitas Gunadharma. Depok.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.
- Yasa, K. D. M., dan N. G. P. Wirawati. 2016. Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio pada Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 16(2): 921-950.
- Yuwono, Wahyu., dan I. Kurniawati. 2018. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia). *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah, dan Audit* 5(1): 11-21.