

PENGARUH RETURN ON ASSET TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA

Ratna Sari
Universitas Muslim Indonesia
ratna.sari@umi.ac.id

Abstrak

Tujuan yang diharapkan tercapai dari penelitian ini adalah Untuk menganalisis pengaruh Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebanyak 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling, dimana teknik ini memilih kelompok target tertentu untuk memperoleh informasi. Sampel ditetapkan untuk tipe-tipe kelompok tertentu yang dapat memberikan informasi atau karena kelompok tersebut. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi Perusahaan Real Estate yang terdaftar di BEI selama 3 tahun yaitu 2013-2015. Sumber data merupakan data sekunder Laporan Keuangan untuk menghitung dividen payout ratio yang berasal dari perwakilan Bursa Efek Indonesia yaitu Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di Makassar. Hasil penelitian maka peneliti menarik kesimpulan bahwa secara parsial, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang diamati memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap variabel dependennya berdasarkan hipotesis awal, dengan rincian berikut bahwa Rasio Profitabilitas yang diproksi Return On Asset (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio.

Kata Kunci: Return on Asset; Dividen payout Ratio

Abstract

The expected achievement of this study is to analyze the effect of Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR). The population of this study is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, as many as 15 companies. The sampling technique used is Purposive Sampling, where this technique selects a certain target group to obtain information. Samples are assigned to specific types of groups that can provide information or because of those groups. The type of data used in this study is quantitative data, in the form of company financial statements which include balance sheets and income statements of Real Estate Companies listed on the IDX for 3 years, namely 2013-2015. The data source is secondary data of Financial Statements to calculate dividend payout ratio originating from representatives of the Indonesia Stock Exchange, namely the Capital Market Information Center (PIPM) in Makassar. The results of the study then the researcher drew a conclusion that partially, this study shows that the observed independent variable has a significant and positive influence on the dependent variable based on the initial hypothesis, with the following details that the Profitability Ratio proxied Return On Asset (X) has a positive and significant effect on the Dividend Payout Ratio.

Keywords: Return on Assets; Dividend payout ratio

PENDAHULUAN

Dunia usaha yang sedang berkembang ditandai dengan hadirnya perusahaan-perusahaan baru di setiap sektor usaha baik sektor perbankan, manufaktur, property, industri dan sektor-sektor lainnya. Hal ini membuka lebar peluang untuk para calon investor menanamkan modalnya. Tujuan utama investor berlomba-lomba menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan. Dimana pendapatan tersebut dapat berupa dividen maupun capital gain. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham, sedangkan capital gain merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap

harga belinya. Besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung dari kemampuan perusahaan dalam hal memperoleh laba serta tergantung oleh kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen atas laba yang diperoleh. Presentase besarnya laba yang akan dibagikan oleh pihak perusahaan disebut dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Jumlah DPR yang diperoleh dapat dipengaruhi oleh beberapa variabel-variabel terkait antara lain dari rasio keuangan perusahaan selama satu periode. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan juga disusun oleh rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan pada eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik perusahaan maupun modal sendiri.

Fenomena yang terjadi, dimana manajer perusahaan percaya ketika pembayaran dividen pada para pemilik saham mengalami penurunan dari jumlah sebelumnya akan dipandang negatif oleh pasar sekuritas, sebab nilai pembagian dari dividen selain memberikan gambaran perusahaan kepada investor juga dapat menjadi sinyal penting bagi pasar.

Dari laporan keuangan perusahaan Property yang tercatat salah satunya perusahaan dengan kode PUDP mengalami penurunan jumlah dividen yang dibagikan yakni pada tahun 2007 membagikan dividen sebesar Rp. 1.960.000.000, sedang tahun 2008 jumlah dividen yang dibagikan mengalami penurunan nilai yakni hanya sebesar Rp. 560.000.000. Kenyataannya tidak semua laba yang diperoleh selama periode tertentu langsung dibagikan pada para pemegang saham, pihak manajemen juga perlu mempertimbangkan untuk menahan laba yang diperoleh dalam rangka pengembangan perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini yang menjadi menarik untuk diteliti manakala perusahaan harus membuat keputusan apakah harus membagi laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen atau malah menahan laba yang diperoleh dalam rangka pengembangan perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu antara lain oleh Marlina & Danica (2009) yang dalam penelitiannya menemukan pengaruh yang positif dan signifikan antara cash position dan return on assets terhadap DPR. Sedangkan debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Selain itu cash position, return on assets dan debt to equity ratio berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hadiwidjaja & Triani (2009) menemukan dalam penelitiannya bahwa net profit margin dan return on investmen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Hal berbeda pada cash ratio yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Gustian dan Bidayati (2010) dalam penelitiannya menemukan bahwa cash position, debt to equity ratio dan return on asset secara bersama-sama akan berpengaruh secara positif pada DPR. Secara parsial cash position berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR. Lain halnya dengan debt to equity ratio dan return on asset yang secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Fitrianti, (2011) dalam penelitiannya menemukan tidak adanya pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, return on investmen, serta tax terhadap DPR. Sedangkan net profit margin berpengaruh terhadap DPR. Selain itu secara simultan cash ratio, debt to equity ratio, net profit margin, return on investmen, serta tax memiliki pengaruh terhadap DPR. Utama (2012) menemukan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan dan cash ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. Tetapi debt to equity ratio dan return on asset tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Disamping itu, ukuran perusahaan, cash ratio, debt to equity ratio, serta return on asset secara bersama-sama memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap DPR. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Muhammad dan Sunindyo (2012) yang membahas tentang “Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Manajemen keuangan merupakan segala kegiatan ataupun aktivitas pada perusahaan yang berhubungan dengan bagaimanakah caranya agar bisa mendapatkan pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut serta mengelola asset yang telah dimiliki perusahaan guna mencapai tujuan utama pada suatu perusahaan (Puspitawati, 2021). Definisi dari manajemen keuangan dapat di artikan sebagai suatu manajemen dana baik itu yang berhubungan dengan permasalahan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana dalam pembiayaan investasi maupun pembelanjaan secara efisien (falih Chichan & Alabdullah, 2021). Meskipun fungsi dari seorang manajer keuangan pada tiap perusahaan belum tentu sama tetapi prinsip utama seorang manajer keuangan pasti sama yaitu merencanakan, mencari serta memanfaatkan dengan berbagai cara guna memaksimalkan daya guna dari operasi-operasi perusahaan (Durana et al., 2021). Sehingga dapat disimpulkan bahwa, manajemen keuangan mempunyai kepentingan dalam bagaimana cara menciptakan serta menjaga nilai ekonomis suatu perusahaan (Situmorang & Simanjuntak, 2021). Alhasil, semua pengambilan keputusan tentu harus di fokuskan kepada penciptaan kesejahteraan para pegawainya.

Tujuan dari manajemen keuangan telah terlihat dalam proses penilaian yang dilakukan oleh pasar uang, tujuan utamanya yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Astuty & Pasaribu, 2021). Menurut para ahli, tujuan manajemen keuangan yaitu untuk:

1. Memaksimalkan keuntungan: seorang manajer keuangan tidak menjamin keuntungan dalam jangka waktu yang panjang sebab ketidakpastian bisnis tetapi perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang maksimal bahkan dalam jangka waktu yang panjang apabila manajer keuangannya mengambil suatu keputusan keuangan yang tepat serta menggunakan keuangan perusahaan dengan baik.
2. Menjaga arus kas: suatu perusahaan harus mempunyai arus kas yang sesuai guna membayar biaya kebutuhan perusahaan sehari-hari seperti pembelian bahan baku, pembayaran gaji karyawan, sewa, dan sebagainya. Arus kas tentunya akan meningkatkan keberhasilan perusahaan
3. Mempersiapkan struktur modal: seorang manajer keuangan harus dapat memutuskan rasio antara pembiayaan yang dimiliki dan keuangan yang dipinjam agar dapat seimbang.
4. Pemanfaatan keuangan yang tepat: manajer keuangan harus bisa memanfaatkan keuangan secara optimal dan perusahaan harus tidak berinvestasi keuangan perusahaan dalam proyek yang tidak menguntungkan bagi perusahaan.
5. Memaksimalkan kekayaan: jadi seorang manajer keuangan mencoba agar memberikan dividen yang maksimal kepada pemegang saham dan berupaya dalam meningkatkan nilai pasar saham sebab nilai pasar saham secara langsung berkaitan dengan kinerja perusahaan
6. Meningkatkan efisiensi: manajemen keuangan mencoba meningkatkan efisiensi semua departemen perusahaan. Distribusi keuangan yang tepat dalam semua aspek akan meningkatkan efisiensi seluruh perusahaan
7. Kelangsungan hidup perusahaan: perusahaan harus dapat bertahan hidup pada dunia bisnis yang kompetitif seperti sekarang ini. Seorang manajer keuangan harus berhati-

- hati saat membuat keputusan keuangan sebab apabila salah dalam mengambil keputusan bisa saja perusahaan bangkrut atau merugi
8. Mengurangi resiko operasional: manajemen keuangan juga mencoba dalam mengurangi resiko operasional. Terdapat banyak resiko ketidakpastian dalam bisnis namun seorang manajer keuangan harus bisam mengambil langkah tepat agar dapat mengurangi resiko ini.
 9. Mengurangi biaya modal: manajer keuangan harus dapat merencanakan struktur modal sedemikian rupa agar biaya modal dapat di minimalkan

Septariani (2017) mengemukakan pengertian dividen, yakni pendapatan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan memperoleh laba. Sedangkan menurut Alstadsæter et al. (2017) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk keuntungan dari laba yang diperoleh perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung dari kebijakan pemimpin (Acharya et al., 2017). Kebijakan terhadap dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk “laba ditahan” guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Elmagrhi et al., 2017). Namun apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen, maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya mengurangi sumber dana intern. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Jiang et al., 2017). Keputusan yang tepat dalam kebijakan dan pembayaran dividen dapat memaksimumkan nilai perusahaan dan nilai pemegang sahamnya. Kebijakan pembagian dividen dapat diubah, namun dapat menimbulkan masalah karena dapat mengganggu pemegang saham perusahaan, yang mana akan mengirimkan sinyal yang tidak baik dan menyampaikan kesan ketidakstabilan dividen yang akan berpengaruh negatif terhadap harga saham (Farrukh et al., 2017). Sehingga perlu adanya analisa yang baik sebelum melakukan pengumuman pembagian dividen atas laba yang diperoleh.

Septariani (2017) menyatakan, sangat sedikit perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah yang sama dengan laba yang diperoleh. Alasan utamanya adalah sebagai berikut:

1. Persetujuan dengan kreditor tertentu untuk menahan semua atau sebagian laba, dalam bentuk aktiva, guna membentuk proteksi tambahan terhadap kemungkinan kebangkrutan.
2. Beberapa hukum perseroan suatu negara bagian mensyaratkan bahwa laba yang ekuivalen dengan biaya saham treasury yang dibeli dilarang untuk diumumkan sebagai dividen.
3. Keinginan untuk menahan aktiva yang tidak dibayarkan sebagai dividen guna membiayai pertumbuhan atau ekspansi. Hal ini kadang-kadang disebut sebagai pembiayaan internal atau menanam kembali laba dalam perusahaan.
4. Keinginan untuk memperlancar pembayaran dividen dari tahun ke tahun dengan mengakumulasi laba dalam tahun-tahun yang menghasilkan laba dan menggunakan akumulasi laba itu sebagai dasar untuk membayar dividen tahun-tahun yang buruk.
5. Keinginan untuk membentuk pelindung atau penyangga terhadap kemungkinan kerugian atau kesalahan dalam kalkulasi laba.

6. Pengumuman pembagian dividen dianggap sebagai alat untuk mengirimkan signal yang nyata kepada pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang merupakan cara yang tepat meskipun mahal tetapi juga sangat berarti (Ambarwati, 2010)

Dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun, prosedur pembagian dividen yang sebenarnya adalah sebagai berikut:

1. Tanggal pengumuman
Pada tanggal pengumuman dimana direksi mengadakan pertemuan untuk menghasilkan pernyataan tentang besarnya dividen yang dibagikan serta tanggal pembagian dividennya. Jika neraca disusun, akan muncul sebagai kewajiban lancar, dan laba yang ditahan akan dikurangi sebesar jumlah tersebut.
2. Tanggal pencatatan pemegang saham
Setelah berakhirnya jam kerja pada tanggal pencatatan pemegang saham.
3. Tanggal ex-dividen
Industri sekuritas telah menetapkan suatu konvensi yang menyatakan bahwa hak atas dividen tetap menyertai saham hingga empat hari kegiatan bisnis sebelum tanggal pencatatan pemegang saham, pada hari keempat sebelum tanggal tersebut, hak atas dividen tidak lagi menyertai saham.
4. Tanggal pembayaran
Perusahaan mengirimkan cek kepada pemegang saham pada tanggal yang telah disepakati.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Sehingga data pembanding untuk rasio keuangan mutlak ada agar dapat dilakukan perhitungan terhadap rasio yang dipilih. Analisis rasio keuangan adalah salah satu cara menganalisis laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal (Panigrahi & Vachhani, 2021). Rasio yang dihasilkan dari laporan keuangan memiliki fungsi yang sangat berguna untuk pengambilan keputusan, baik bagi pihak manajemen perusahaan untuk kegiatan perusahaan, sebab laporan keuangan mampu memprediksi kondisi perusahaan saat ini dan pada masa yang akan datang, hasil operasi perusahaan, memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, dan fungsi lainnya (Mahayati et al., 2021). Dari sisi investor dalam mengambil keputusan investasinya, apakah akan melakukan investasi atau tidak.

Hasil rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Selain itu dari rasio keuangan juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan (Nurmayasari et al., 2021). Analisis rasio keuangan tidak akan berarti apabila tidak ada data pembandingnya. Data pembanding rasio keuangan mutlak ada sehingga dapat dilakukan perhitungan terhadap rasio yang dipilih. Dengan adanya data pembanding, kita dapat melihat perbedaan angka-angka yang ditonjolkan, apakah mengalami peningkatan atau penurunan dari periode sebelumnya. Dengan kata lain, laporan keuangan memiliki makna tertentu jika dibandingkan dengan periode sebelumnya. Mahayati et al. (2021) membagi rasio keuangan ke dalam empat kategori yakni Activity ratio, Liquidity ratio, Solvency/Leverage ratio, Provitability ratio.

Hal senada juga diungkapkan oleh White dkk, 2003. Yang menyatakan bahwa ada empat kategori rasio yang digunakan untuk mengukur berbagai aspek yaitu sebagai berikut.

1. Analisis likuiditas: mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek.
2. Analisis leverage: menelaah struktur modal perusahaan, termasuk sumber dana jangka panjang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban investasi dan utang jangka panjang.
3. Analisis aktivitas: mengevaluasi revenue dan output yang dihasilkan oleh aset perusahaan.
4. Analisis profitabilitas: mengukur earnings (laba) perusahaan relatif terhadap revenue (sales) dan modal yang diinvestasikan.

Dividend Payout Ratio adalah rasio dari jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan. Ini adalah persentase dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam dividen. Jumlah yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham dipertahankan oleh perusahaan untuk melunasi utang atau untuk berinvestasi kembali dalam operasi inti dan biasanya disebut sebagai 'rasio pembayaran' atau payout ratio (Rivandi & Indriati, 2022). DPR memberikan gambaran tentang berapa banyak uang yang dikembalikan perusahaan kepada pemegang saham versus berapa banyak yang tersisa untuk diinvestasikan kembali dalam pertumbuhan, melunasi utang, atau menambah cadangan kas (laba ditahan). Lestari (2019) mengemukakan bahwa dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share. Perusahaan lebih senang menanam keuntungan daripada membagikannya dalam bentuk dividen, sedangkan investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk Capital Gain. Oleh adanya kepentingan yang kontradiktif antara pihak perusahaan dengan investor, maka perusahaan harus dapat mengambil suatu kebijakan dividen yang membawa manfaat khususnya bagi peningkatan kemakmuran pada pemegang saham (Rivandi & Ariska, 2019). Rasio pembayaran dividen (DPR) berfungsi untuk mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. Disini dapat dilihat pentingnya DPR bagi pihak manajemen perusahaan untuk menentukan seberapa besar jumlah dividen yang akan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan. Biasanya, dividen hanya akan dibagi jika perusahaan berhasil menciptakan laba bersih. Apabila perusahaan ternyata menderita kerugian dalam tahun buku berjalan, kemungkinan besar perusahaan tersebut tidak akan membagikan dividen, walaupun masih ada kemungkinan untuk membagikan dividen yang berasal dari laba ditahan di tahun sebelumnya (Rivandi & Indriati, 2022). Perusahaan biasanya akan mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebelum membagikan keuntungan perusahaan atau dividen. Setiap keputusan adalah persetujuan dari mayoritas pemegang saham. Apabila mayoritas pemegang saham tidak setuju untuk membagikan dividen dan lebih condong untuk melakukan ekspansi, maka manajemen tidak akan membagi dividen meskipun perusahaan berhasil meraih keuntungan besar.

Hal utama yang menentukan besar kecilnya nilai dividen yang akan dibagikan, yakni kondisi Likuiditas Perusahaan. Apakah perusahaan memiliki cadangan kas yang berlimpah atau tidak. Jika kas perusahaan likuid, maka manajemen tidak akan ragu membagikan dividen dalam jumlah besar. Kedua Rencana Ekspansi Perusahaan. Jika perusahaan memiliki rencana belanja modal atau ekspansi yang membutuhkan pendanaan besar, maka manajemen biasanya akan mementingkan belanja modal, sehingga porsi untuk dividen dikurangi.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan (Rivandi & Indriati, 2022). Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan pada eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik perusahaan maupun modal sendiri. Cara untuk menilai profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan bermacam cara yang tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang diperbandingkan antar satu periode dengan periode lainnya. Sebab cara menghitung profitabilitas yang bermacam-macam, maka dalam realisasinya banyak perusahaan yang berbeda dalam memperoleh nilai profitabilitas (Mahayati et al., 2021). Yang terpenting adalah profitabilitas mana yang akan digunakan sebagai alat pengukur efisiensi perusahaan yang bersangkutan.

Salah satu rasio profitabilitas adalah Return On Asset (ROI) atau Return On Asset. ROA ini adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karena pada rasio tersebut mewakili atas seluruh aktivitas pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan atau mencerminkan tingkat keuntungan perusahaan atas penggunaan investasi asset-assetnya (Digdowiseiso, 2021). Dengan adanya rasio ini maka dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam penggunaan aktivitya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, selain itu rasio ini juga menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kurniawan, 2021). Mudahnya, ROA ini merupakan sebuah rasio yang memperlihatkan perbandingan laba bersih yang dihasilkan dalam perusahaan dengan modal yang telah diinvestasikan pada sebuah aset. Sebagai contohnya, untuk dapat menjual nasi goreng di jalanan, kita membutuhkan sebuah gerobak nasi goreng. Nah ROA ini menjadi perbandingan untung yang kita dapatkan dari jualan nasi goreng dengan uang yang telah kita keluarkan untuk membeli gerobak nasi goreng. Ahli ekonomi lain bernama Hery mengatakan bahwa semakin tinggi akan hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan pada setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Sirait et al., 2021). Jadi untuk seorang pengusaha yang ingin sukses, dia akan mengejar ROA setinggi-tingginya. Jika ROA-nya rendah, artinya dalam perusahaan pedagang itu akan kurang produktif.

Kasmir memiliki pendapat bahwa ROA memiliki hal utama yang bisa mempengaruhi ROA, yaitu margin laba bersih serta perputaran total aktiva karena bila ROA rendah bisa juga dikarenakan oleh rendahnya pada margin laba yang pada akhirnya mengakibatkan rendahnya margin laba bersih yang serta diakibatkan karena minimnya perputaran total aktiva (Kurniawan, 2021). Sirait et al. (2021) juga berpendapat bahwa pada besaran ROA juga dipengaruhi dengan dua faktor. Pertama, terdapat tingkat perputaran aktiva yang dimanfaatkan dari sebuah untung operasi. Kedua, keuntungan pada margin yang besarnya dicatat pada presentase serta jumlah penjualan bersih. Profit margin tersebut akan mengukur tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang kemudian dihubungkan dengan tingkat sebuah penjualan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang merupakan kuasa perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sebanyak 15 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling, dimana teknik ini memilih kelompok target tertentu untuk memperoleh informasi. Sampel ditetapkan untuk tipe-tipe kelompok

tertentu yang dapat memberikan informasi atau karena kelompok tersebut sesuai dengan kriteria-kriteria yang digunakan untuk penelitian sampel adalah 1) Perusahaan terdaftar di BEI pada periode penelitian dari tahun 2013-2015. 2) Perusahaan yang menampilkan dengan detail data kebutuhan peneliti. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu cara pengumpulan data yang dilaksanakan dengan mempelajari informasi dan membuat catatan data-data perusahaan yang berkaitan dengan penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Data Kuantitatif, berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi Perusahaan Real Estate yang terdaftar di BEI selama 3 tahun yaitu 2013-2015. Sumber data merupakan data sekunder Laporan Keuangan untuk menghitung dividen payout ratio yang berasal dari perwakilan Bursa Efek Indonesia yaitu Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di Makassar.

Data yang telah dikumpulkan akan dianalisis melalui empat tahapan pengujian. Tahap pertama adalah melakukan uji statistik dekriptif. Tahap kedua adalah uji kualitas data yang terdiri dari uji validitas dan uji reliabilitas. Tahap ketiga adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas dan uji multikolinearitas.

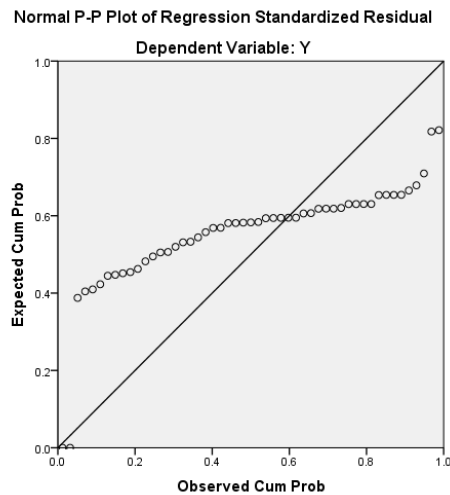
Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Referensi
Rasio Profitabilitas (X1)	Return On Asset = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	(Digdowiseiso, 2021; Kurniawan, 2021)
Dividen Payout Ratio (Y)	Dividen Payout Ratio = $\frac{\text{Dividend per shared}}{\text{Earning per shared}}$	(Rivandi & Indriati, 2022)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang akan di analisis. Variabel independen adalah Rasio Profitabilitas yang diproksi Return on Investmen (ROA) yang bertindak sebagai X1 sedangkan variabel dependennya adalah Dividend Payout Ratio (DPR). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit sesuai dengan periode penelitian yakni tahun 2012 sampai 2015, Data untuk menghitung ROA diperoleh dari laporan laba rugi dan neraca perusahaan. Sedangkan untuk mendapatkan nilai dari DPR dapat diperoleh dari laporan ekuitas pemilik dan laporan laba rugi. Data-data yang telah terkumpul kemudian diolah dengan menggunakan alat statistik dengan program SPSS melalui metode regresi linear sederhana untuk memperoleh gambaran pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yang terkait dengan penelitian ini.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal, Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat Normal Probability Plot dan diagram Histogram. Adapun hasil pengujian Normal Probability Plot dalam penelitian ini, dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini :



Gambar 1. Normal Probability Plot

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi diantaravariabel bebas, Jika terjadi multikolinearitas sempurna maka penaksir OLS (Ordinary Least Square) menjadi tidak tertentu dan varians atau kesalahan standarnya juga menjadi tidak tertentu.

Dalam penelitian ini, teknik untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance inflation factor (VIF), nilai tolerance yang besarnya diatas 0,1 maka tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan nilai tolerance yang lebih kecil atau sama dengan 0,1 maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan bila nilai VIF dibawah 10 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel bebasnya, dan sebaliknya bila nilai VIF lebih besar atau sama dengan 10 maka terjadi multikolinearitas. Adapun hasil uji multikoliaritas dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Constan (X)	.987	1.013

Sumber: Data diolah SPSS V.20.00

Dari hasil uji, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas karena nilai tolerance untuk semua variabel lebih dari 0,1 dan nilai Varians Inflating Factors (VIF) kurang dari 10

Setelah dilakukan uji asumsi klasik dan diperoleh simpulan bahwa model sudah dapat digunakan untuk melakukan pengujian analisa regresi sederhana, maka langkah selanjutnya melakukan pengujian hipotesis, Hipotesis yang akan diuji adalah ROA terhadap DPR.

Nilai R untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel dependen dan variabel independen, Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh nilai R sebesar 0,251 atau 25,1 %, nilai ini menunjukkan bahwa ROA, mempunyai hubungan dengan DPR.

Sedangkan nilai R square (R^2) atau nilai koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen, Nilai R^2 diantara nol dan satu, Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan informasi yang

dibutuhkan untuk memprediksi semua variabel-variabel dependen.

Nilai R² (R square) yang diperoleh adalah 0,663 atau 66,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model terbatas menjelaskan DPR dipengaruhi oleh ROA dan hal ini berarti bahwa 33.7% dari DPR dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Adapun ringkasan analisis hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.251 ^a	.663	.044	5935.42596

Sumber: Output SPSS 20.0 for Windows

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t atau uji parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Apabila t hitung > t tabel, maka Hipotesis diterima. Apabila t hitung < t tabel, maka Hipoetses ditolak. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1972.393	946.171		2.085	.042
	X	189.620	104.350	.251	1.817	.003

Sumber: Output SPSS 20.0 for Windows

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 4 dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen yang terdiri atas ROA terhadap variabel dependen yaitu DPR yang akan dijelaskan sebagai berikut.

Hipotesis (H) Rasio Profitabilitas yang diproksi Return On Asset (ROA) terhadap Dividen Payout Ratio diterima, hal ini diperoleh dari hasil analisis regresi yaitu t-hitung X1=-1,817 dan t-tabel =1,679. Tampak bahwa untuk variabel X, t-hitung > t-tabel. Dan nilai signifikansi X sebesar 0,003 atau berada diantara nilai 0,003 < 0,05 (taraf nyata 5%), maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksi Return On Asset (X) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio, atau dengan kata lain hasil dari Hioptesis diterima

Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana diperoleh model atau persamaan DPR = 1972,393+ 189,620 X1 + e. Persamaan tersebut yang diperoleh angka Beta atau standardized coefficient dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (β₀) sebesar 1972,393 artinya bahwa jika terdapat kenaikan terhadap DPR maka ROA meningkat terhadap DPR sebesar 1972,393
2. Nilai regresi (β₄) variabel ROA (X) sebesar 189,620, artinya bahwa jika terjadi peningkatan ROA, maka Dividen Payout Ratio akan meningkat sebesar 189,620

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dalam penelitian ini pada uji simultan ANOVA atau F test seperti yang ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67.204	1	33.602	7.302	.002b
	Residual	141.938	49	4.436		
	Total	209.143	50			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X

Sumber: Output SPSS 20.0 for Windows

Dari tabel 5 diperoleh nilai Fhitung sebesar 7.576 dengan nilai signifikan 0,002 lebih kecil dari nilai 0,05 atau taraf nyata 5%. Sementara nilai Ftabel sebesar 2,49, maka dapat disimpulkan bahwa F hitung >F tabel, atau $7.302 > 2,49$ artinya bahwa variable X dalam penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap Variabel Y.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan ROA memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio, Hal ini menandakan bahwa ROA sejalan dengan DPR, Semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan perusahaan maka berdampak semakin tinggi nilai DPR yang diperoleh, ROA menunjukkan besarnya laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan atau mencerminkan tingkat keuntungan perusahaan atas penggunaan investasi asset-assetnya, Semakin besar laba yang diperoleh mengakibatkan peluang pembagian dividen atas laba juga semakin besar

Dikaitkan dengan signalling teori maka bila laporan keuangan yang menghasilkan nilai ROA yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi investor dari sisi pembagian dividen. Sebab nilai ROA yang tinggi mengakibatkan nilai DPR juga tinggi sehingga peluang pembagian dividen semakin besar, Besarnya peluang pembagian dividen memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya namun teori ini bertentangan dengan hasil penelitian yang didapatkan di lapangan

Penelitian ini berbeda oleh penelitian yang dilakukan oleh I Made Karya Utama (2012) yang meneliti tentang Dividend Payout Ratio Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010), Yang mana hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DP

Pengaruh Return On Asset Terhadap Deviden Payout Ratio

Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan perusahaan atas penggunaan investasi asset-assetnya. Jika nilai profitabilitas yang diukur dengan ROI menghasilkan nilai yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperolehnya untuk investasi daripada harus digunakan untuk membayar dividen.

Fitrianti (2011) setelah melakukan analisis pada perusahaan yang bergerak di bidang otomotif pada BEI tahun 2006-2010, menemukan tidak adanya pengaruh antara Return On Asset terhadap DPR. Disebabkan rendahnya laba bersih yang diperoleh perusahaan atas penggunaan investasi asset-assetnya, sehingga DPR yang dihasilkan kecil. Hal senada juga diungkapkan oleh Muhammad dan Sunindyo (2012), dimana penelitiannya menyimpulkan tidak adanya hubungan pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap DPR. Karena bila perusahaan mendapatkan laba yang semakin tinggi maka perusahaan akan mengubah laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga mengurangi pembagian dividen.

KESIMPULAN

1. Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksi ROA terhadap variabel dependen yaitu dividen payout ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dari tahun 2013 sampai dengan 2015.
2. Berdasarkan hasil penelitian maka peneliti menarik kesimpulan bahwa secara parsial, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang diamati memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap variabel dependennya berdasarkan hipotesis awal, dengan rincian berikut bahwa Rasio Profitabilitas yang diproksi Return On Asset (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio
3. Hal ini menandakan bahwa ROA sejalan dengan DPR, Semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan perusahaan maka berdampak semakin tinggi nilai DPR yang diperoleh, ROA menunjukkan besarnya laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan atau mencerminkan tingkat keuntungan perusahaan atas penggunaan investasi asset-assetnya, Semakin besar laba yang diperoleh mengakibatkan peluang pembagian dividen atas laba juga semakin besar

SARAN

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dikemukakan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan di masa yang akan datang antara lain sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya memperkaya wawasannya akan informasi yang beredar di pasar modal, menambah pengetahuan tentang cara membaca laporan keuangan agar tidak salah dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Informasi dari nilai ROA dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan berinvestasi untuk investor yang lebih berminat akan keuntungan dalam bentuk dividen.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya memberikan keterbukaan informasi tentang tindakan dan informasi mengenai perusahaan agar para investor dapat mengakses dengan mudah informasi yang dibutuhkan dan agar tidak menimbulkan kerugian bagi pihak perusahaan sendiri akibat investor tidak bereaksi terhadap tindakan perusahaan dan keputusan yang dilakukan dan diambil oleh pihak manajemen.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Dividen Payout Ratio sebaiknya dapat menambahkan variabel atau mengganti pengukuran variabel yang peneliti gunakan seperti posisi kas, size perusahaan, pertumbuhan perusahaan, Net Profit Margin (NPM), tingkat suku bunga, tax rate. Kedua dapat menggunakan jenis perusahaan lain selain dari perusahaan manufaktur. Ketiga dapat menambahkan periode penelitian tidak hanya 3 tahun seperti yang peneliti lakukan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V, Le, H. T., & Shin, H. S. (2017). Bank capital and dividend externalities. *The Review of Financial Studies*, 30(3), 988–1018. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhw096>
- Alstadsæter, A., Jacob, M., & Michaely, R. (2017). Do dividend taxes affect corporate investment? *Journal of Public Economics*, 151, 74–83. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2015.05.001>
- Astuty, W., & Pasaribu, F. (2021). The impact of business environment and organizational culture on the implementation of management accounting

- information system in some hotels. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences, 4(3), 6251–6262. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2433>
- Digdowiseiso, K. (2021). The Effects of Capital Adequacy Ratio, Non-Performing Loan, Loan to Deposit Ratio, and Return on Assets on Stock Prices in Banking Sector over the Period 2015–2019. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences, 4(4), 11286–11293. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.3190>
- Durana, P., Michalkova, L., Privara, A., Marousek, J., & Tumpach, M. (2021). Does the life cycle affect earnings management and bankruptcy? *Oeconomia Copernicana*, 12(2), 425–461. <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=992464>
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Crossley, R. M., Malagila, J. K., Fosu, S., & Vu, T. V. (2017). Corporate governance and dividend pay-out policy in UK listed SMEs: The effects of corporate board characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2017-0020>
- falih Chichan, H., & Alabdullah, T. T. Y. (2021). Does environmental management accounting matter in promoting sustainable development? A study in Iraq. *Journal of Accounting Science*, 5(2), 110–122. <https://doi.org/10.21070/jas.v5i2.1543>
- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. Y. (2017). Impact of dividend policy on shareholders wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business & Management*, 4(1), 1408208. <https://doi.org/10.1080/23311975.2017.1408208>
- Fitrianti, S. (2011). The exchange rate volatility and export performance: the case of Indonesia's exports to Japan and the US. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 20(1), 49–70. <https://bulletin.bmeb-bi.org/bmeb/vol20/iss1/3/>
- Hadiwidjaja, R. D., & Triani, L. F. (2009). Pengaruh profitabilitas terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 5(1), 49–54. <https://doi.org/10.33830/jom.v5i1.214.2009>
- Jiang, F., Ma, Y., & Shi, B. (2017). Stock liquidity and dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 42, 295–314. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.12.005>
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of the effect of return on asset, debt to equity ratio, and total asset turnover on share return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 64–72. <https://doi.org/10.7777/jiemar.v2i1.114>
- Lestari, N. O. (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. *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah Administrasi*, 46–60. <https://jaa.hangtuah.ac.id/index.php/jurnal/article/view/103>
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh return on equity (ROE) dan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI. *Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 258–267. <https://doi.org/10.37058/jem.v2i1.312>

- Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis pengaruh cash position, debt to equity ratio, dan Return on assets terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–6. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2283>
- Nurmayasari, C., Umar, H., & Indriani, A. (2021). Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Earnings per Share on Stock Returns of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(3), 4967–4982. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2283>
- Panigrahi, C. M. A., & Vachhani, K. (2021). Financial analysis by return on equity (ROE) and return on asset (ROA)-A comparative study of HUL and ITC. Panigrahi AK, Vachhani K, Financial Analysis by Return on Equity (ROE) and Return on Asset (ROA)-A Comparative Study of HUL and ITC. *J Manag Res Anal*, 8(3), 131–138. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3940100
- Puspitawati, L. (2021). Strategic information moderated by effectiveness management accounting information systems: Business strategy approach. *Jurnal Akuntansi*, 25(1), 101–119. <http://ecojoin.org/index.php/EJA/article/view/727>
- Rivandi, M., & Ariska, S. (2019). Pengaruh Intensitas Modal, Dividend Payout Ratio Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Benefita*, 4(1), 104–114. <http://103.111.125.15/index.php/benefita/article/view/3850>
- Rivandi, M., & Indriati, P. (2022). Kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan pengukuran dividen payout ratio. *Jurnal Pundi*, 6(1). <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.383>
- Septariani, D. (2017). Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183–195. <http://dx.doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Sirait, S., Sari, E. N., & Rambe, M. F. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Price To Book Value Dengan Divident Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi. *Jurnal AKMAMI (Akuntansi Manajemen Ekonomi)*, 2(2), 287–299. <https://doi.org/10.53695/ja.v2i2.168>
- Situmorang, C. V., & Simanjuntak, A. (2021). Pengaruh Strategic Management Accounting dalam Memediasi Pengaruh Orientasi Pasar, dan Kualitas Pimpinan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 100–108. <https://ojs.uma.ac.id/index.php/jurnalakundanbisnis/article/view/4312>