
DETERMINAN TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Novi Liaturahmi¹, Wirahendri² Zahrah³
Universitas Bumigora

Email: novilailatul5@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap tingkat pengembalian investasi, baik secara parsial maupun simultan. Sampel terdiri dari 16 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, dipilih dengan metode purposive sampling. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi, sementara pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Temuan ini memberikan pemahaman penting mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return investasi di sektor makanan dan minuman.

Kata Kunci: Profitabilitas, Posisi Kas, Pertumbuhan Perusahaan, Dividend Payout Ratio, Pengembalian Investasi.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, cash position, and company growth on investment returns, both partially and simultaneously. The sample consisted of 16 food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period, selected using a purposive sampling method. The results indicate that profitability and cash position have no effect on investment returns, while company growth has a significant effect. Simultaneously, all three variables influence investment returns. These findings provide important insights into the factors influencing investment returns in the food and beverage sector.

Keywords: Profitability, Cash Position, Company Growth, Dividend Payout Ratio, Return on Investment.

PENDAHULUAN

Sektor industri manufaktur di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Sektor ini memiliki peran krusial dalam pembangunan ekonomi nasional, terutama karena kontribusinya yang signifikan terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) serta kemampuannya dalam meningkatkan nilai tambah yang tinggi. Perkembangan sektor industri ditandai dengan meningkatnya volume produksi dan

beragamnya jenis produk yang dihasilkan, bersaingnya produk di pasar dunia dan menarik investasi (Nurhayani, 2022). Pada tahun 2021, investasi di sektor manufaktur mencapai Rp325,4 triliun, melampaui target yang diproyeksikan oleh Kementerian Perindustrian, yaitu antara Rp280 triliun hingga Rp290 triliun. Jumlah ini juga mengalami peningkatan sebesar 19% dibandingkan tahun 2020 yang tercatat sebesar Rp272,9 triliun. Sebagai perbandingan, pada tahun 2019, realisasi investasi di sektor manufaktur mencapai Rp215,9 triliun (Kementerian Perindustrian, 2022). Salah satu sektor manufaktur yang memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian Indonesia yaitu subsektor makanan dan minuman.

Subsektor makanan dan minuman pada tahun 2024 menjadi penyumbang utama dalam struktur PDB industri pengolahan Non-Migas, dengan kontribusi sebesar 6,47% dari total PDB Nasional. Selain itu, nilai ekspor industri makanan dan minuman berkontribusi sebesar 19,4% terhadap ekspor sektor Pengolahan Non-Migas, menjadikannya sebagai ekspor terbesar kedua setelah Industri Logam Dasar (Antara News, n.d.).

Gabungan Produsen Makanan dan Minuman (Gapmmi) memproyeksikan pertumbuhan kinerja subsektor makanan dan minuman (mamin) naik sekitar 7% pada tahun 2024. Angka ini meningkat jika dibandingkan dengan kinerja subsektor makanan dan minuman tahun 2021 sebesar 2,54%, lalu 2022 sebesar 4,9%, juga pada kuartal I/2023 sebesar 5,3%. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan subsektor makanan dan minuman ini didorong oleh semakin berkembangnya kelas menengah yang kini berjumlah sekitar 53 juta orang. Kelas menengah ini menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi karena berkontribusi hampir separuh dari total konsumsi rumah tangga nasional. Selain itu, sekitar 49,25% dari populasi Indonesia cenderung menghabiskan pengeluaran mereka untuk sektor makanan dan minuman. Realisasi investasi dalam negeri di subsektor makanan dan minuman pada tahun 2022 mencapai Rp54,9 triliun ini merupakan yang terbesar dalam 33 tahun terakhir ini menunjukkan sektor makanan dan minuman menarik minat investasi yang besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya (Datanesia, 2023).

Investasi yang tinggi dalam subsektor makanan dan minuman dapat berdampak positif pada return investasi perusahaan di industri tersebut. Ketika investasi meningkat, perusahaan subsektor makanan dan minuman cenderung mengalami ekspansi, peningkatan kapasitas produksi dan inovasi produk yang dapat meningkatkan pendapatan serta profitabilitas. Semakin tinggi return yang didapatkan para pemegang saham maka semakin meningkat kesejahteraan para pemegang saham. Return investasi saham mempunyai dua sumber pendapatan, yaitu capital gain dan dividen, Pembayaran dividen menjadi hal yang sulit untuk diprediksi. Untuk memprediksi pembayaran dividen ini, biasanya menggunakan rasio keuangan dan karakteristik yang dimiliki perusahaan, dimana diantara rasio keuangan yang bisa digunakan salah satunya yaitu Rasio Profitabilitas (Hendry, 2019).

Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam memprediksi pembayaran dividen karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba. Laba yang didapatkan oleh perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kewajiban tetapnya, selanjutnya baru dapat dibagikan kepada para pemegang saham (Ritha & Koestiyanto, 2013). Dalam penelitian ini Rasio Profitabilitas diproksikan sebagai Return on Equity, berdasarkan laporan keuangan rata-rata Return on Equity perusahaan sektor makanan dan minuman yang tercatat masing-masing sebesar 16.09% pada tahun 2021, 17.20% pada tahun 2022, dan 17.40% pada tahun 2023 menunjukkan adanya peningkatan kinerja profitabilitas yang stabil dari tahun ke tahun. Menurut (Labhane & Das, 2015) menyatakan pola pembagian dividen di masa lalu dan ekspektasi pendapatan saat ini dan masa depan adalah salah satu faktor utama yang menentukan kebijakan dividen, oleh karenanya perusahaan yang mendapatkan keuntungan dapat membagikan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kurang mendapatkan keuntungan. Hal ini didukung oleh penelitian Sarasati Jingga Lestari & Chabachib (2016); Lie & Osesoga (2020); dan Labhane & Das, (2015) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Tetapi penelitian Jalung et al., (2017); Laim et al., (2015); dan Saerang, (2018) menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Sedangkan penelitian Atmoko et al. (2017) menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi juga dapat dipengaruhi oleh posisi kas.

Posisi Kas adalah sejumlah kas yang dimiliki perusahaan yang berupa dana investasi ataupun bank yang dimiliki. Posisi kas yang besar adalah kekuatan bagi perusahaan, sehingga pembayaran dividen dapat dibayarkan (Zahidda Dewi & Sugiyono, 2017). Posisi kas yang kuat membuat perusahaan semakin besar kemampuannya dalam membayar dividen. Hal tersebut dikarenakan posisi kas yang dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan langsung bagi kebijakan dividen (Welas, 2019). Pembayaran dividen menggunakan kas keluar, sehingga posisi kas dapat digunakan dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi. Dalam penelitian Welas (2019), dan Dewi & Sugiyono (2017), menyatakan bahwa posisi kas tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Sedangkan penelitian (Simanjuntak, 2015) menyimpulkan bahwa posisi kas berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi, selain posisi kas pertumbuhan perusahaan (Growth) juga digunakan dalam memprediksi tingkat pengembalian investasi.

Selama tahun 2023 nilai penjualan dari usaha penyediaan makanan minuman mencapai 998,37 triliun rupiah, meningkat 48,04% dari nilai penjualan usaha tahun 2016 yang mencapai 674,38 triliun rupiah (Badan Pusat Statistik, 2024). Hasil penelitian Sari & Priyadi (2016) dan Widyawati & Indriani (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi sedangkan Echchabi & Azouzi (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.

Profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan tidak hanya merefleksikan kondisi finansial perusahaan, tetapi juga menjadi instrumen penting dalam

menyampaikan sinyal kepada publik terkait kondisi internal dan prospek ke depan. Informasi ini ditangkap oleh investor sebagai indikasi potensi imbal hasil yang akan diterima, sehingga memengaruhi keputusan investasi. Di sisi lain, manajemen juga harus mempertimbangkan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan. Oleh karena itu, setiap kebijakan yang diambil tidak hanya mempertimbangkan kepentingan pemegang saham, tetapi juga keseimbangan terhadap harapan stakeholder lainnya seperti kreditur, karyawan, dan regulator. Komitmen untuk menjaga kinerja yang stabil melalui indikator-indikator keuangan tersebut menjadi cerminan bagaimana perusahaan mempertahankan kredibilitasnya di mata pasar sekaligus menjaga hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan (Bergh et al., 2014).

Peneliti bermaksud mengkaji ulang tiga faktor yang diduga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi, yaitu profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan, mengingat adanya perbedaan hasil pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk memahami keterkaitan antara dua atau lebih variabel. Dalam penelitian ini, teori berperan untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengendalikan suatu fenomena. Hubungan kausal mengacu pada hubungan sebab-akibat, di mana satu variabel (independen) memiliki pengaruh terhadap variabel lain (dependen). (Sudipa et al., 2024).

Menurut Saputra & Ermaya (2022), populasi didefinisikan sebagai kelompok individu, peristiwa, atau objek tertentu yang menjadi perhatian utama peneliti dan menjadi dasar pelaksanaan penelitian. Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan data statistik tahun 2023, dengan total sebanyak 38 perusahaan. Sampel penelitian pada perusahaan subsektor makanan dan minuman diperoleh melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga terpilih sebanyak 16 perusahaan. Oleh karena itu, peneliti mengumpulkan total 48 data dengan rincian 16 (jumlah sampel) x 3 tahun (periode).

Sebagian besar penelitian kuantitatif dilakukan dengan menggunakan metode statistik untuk mengumpulkan data berbentuk angka dari studi yang dilaksanakan. Dalam pendekatan ini, peneliti dan ahli statistik memanfaatkan kerangka kerja matematis serta teori-teori yang relevan dengan aspek kuantitatif yang menjadi fokus penelitian (Suryadin et al., 2022). Pada penelitian ini, data kuantitatif yang digunakan mencakup Profitabilitas, Posisi kas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Tingkat Pengembalian Investasi.

Penelitian ini menggunakan studi dokumen dan studi kepustakaan sebagai metode untuk mengumpulkan data. Studi dokumen merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan secara tidak langsung terhadap subjek penelitian. Teknik ini melibatkan pengumpulan informasi dari berbagai sumber, seperti buku, catatan, atau dokumen

lainnya (Suryadin et al., 2022). Data dan informasi mengenai perusahaan makanan dan minuman diperoleh melalui laporan tahunan yang tersedia di situs www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman. Kemenprin, 2025 subsektor makanan dan minuman merupakan bagian dari sektor industri pengolahan (manufaktur) yang memiliki peran strategis dalam mengolah bahan baku hasil pertanian, peternakan, perikanan, dan kehutanan menjadi produk pangan dan minuman siap konsumsi, kegiatan dalam subsektor ini meliputi proses produksi makanan olahan seperti produk berbasis tepung, makanan kaleng, dan olahan daging, serta produksi minuman seperti air minum dalam kemasan, minuman ringan, dan minuman berbahan dasar kopi atau teh, subsektor ini dikategorikan dalam golongan pokok 10 (industri makanan) dan golongan pokok 11 (industri minuman). Kedua golongan ini mencakup berbagai jenis aktivitas industri, mulai dari pengolahan bahan mentah hingga pengemasan produk akhir yang siap didistribusikan ke konsumen.

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk membandingkan model yang tepat antara *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi α (0,05), maka model CEM lebih sesuai, Jika nilai probabilitasnya lebih kecil model REM lebih tepat (Basuki & Prawoto, 2019).

Tabel 1 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis			
	Cross- section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.545549	0.455013	4.000561
	(0.0597)	(0.5000)	(0.0455)
Honda	1.882963	-0.674546	0.854480
	(0.0299)	(0.7500)	(0.1964)
King-Wu	1.882963	-0.674546	0.012225
	(0.0299)	(0.7500)	(0.4951)
Standardized Honda	2.373579	-0.356692	-2.287346
	(0.0088)	(0.6393)	(0.9889)
Standardized King- Wu	2.373579	-0.356692	-2.271446
	(0.0088)	(0.6393)	(0.9884)
Gourieroux, et al.	--	--	3.545549
			(0.0723)

Sumber: Data diolah

Hasil uji Lagrange Multiplier Breusch-Pagan menunjukkan hasil sebesar 0.0597 > 0.05 nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan 0.05 .Sehingga model yang terbaik untuk dipilih dalam *Lagrange Multiplier* test ini adalah model *Common Effect Model* CEM yang lebih tepat untuk digunakan. (Basuki & Prawoto, 2019).

Tabel 2 Hasil Uji Staistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.454328	0.284644	1.596130	0.1213
X1	0.870100	1.212047	0.717876	0.4786
X2	-0.476973	0.784508	-0.607990	0.5479
X3	0.177434	0.042689	4.156413	0.0003
R-squared	0.732320	Mean dependent var		0.583125
Adjusted R-squared	0.566174	S.D. dependent var		0.500332
S.E. of regression	0.329546	Akaike info criterion		0.905562
Sum squared resid	3.149422	Schwarz criterion		1.646245
Log likelihood	-2.733480	Hannan-Quinn criter.		1.185467
F-statistic	4.407688	Durbin-Watson stat		3.121985
Prob(F-statistic)	0.000201			

Sumber: Data diolah

Uji statistik t adalah pengujian yang bertujuan untuk menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Kriteria pengujian dilakukan dengan melihat nilai *probability*; apabila nilai *probability* $\geq 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen (Iqbal, 2015). Berikut hasil uji t berdasarkan table diatas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi. Pada table diatas hasil uji t pada variabel profitabilitas (X1) diperoleh nilai *probability* 0.4786 > 0,05, maka hipotesis pertama (H1) ditolak yang mengartikan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Pengaruh Posisi Kas Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi. Pada tabel diatas hasil uji t pada variabel posisi kas (X2) diperoleh nilai *probability* 0.5479 > 0,05, maka hipotesis kedua (H2) ditolak yang mengartikan bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada table 4.8 hasil uji t pada variabel pertumbuha perusahaan (X3) diperoleh nilai *probability* 0.0003 < 0,05, maka hipotesis ketiga (H3) diterima yang mengartikan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.

Hasil pengujian regresi linier berganda memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,4786 > 0,05. Hal ini menunjukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Artinya setiap kenaikan ataupun penurunan pada profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.

Tabel 3 Laba Bersih, ROE dan DPR

TAHUN	Rata-rata laba bersih	ROE	DPR
2021	Rp77 triliun	17%	48%
2022	Rp124 triliun	19%	70%
2023	Rp204 triliun	19%	57%

Sumber: Data diolah (Lampiran 11)

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa adanya fluktuasi pada ROE dan DPR perusahaan subsector makanan dan minuman. Pada tahun 2021 rata-rata ROE adalah 17% dengan rata-rata DPR sebesar 48%. Di tahun 2022 ROE mengalami peningkatan menjadi 19% dimana diikuti dengan peningkatan DPR menjadi 70%. Kemudian di tahun 2023 ROE stabil sebesar 19% dan DPR menurun menjadi 57%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihasilkan perusahaan tidak langsung dibagikan sebagai dividen akan tetapi dipergunakan kembali sebagai modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Aslindar & Lestari, (2021) yang menyatakan tinggi rendahnya keuntungan yang diperoleh perusahaan berupa ROE tidak memastikan memberikan tingkat pengembalian investasi dividen yang tinggi karena profitabilitas perusahaan digunakan untuk pengembangan perusahaan. Hal tersebut juga tercermin dari peningkatan rata-rata laba bersih perusahaan subsector makanan dan minuman yang signifikan dari Rp77 triliun pada 2021 menjadi Rp204 triliun pada 2023, namun tidak diikuti oleh peningkatan rata-rata DPR yang konsisten, justru mengalami penurunan dari 70% menjadi 57% pada tahun 2023. Data tersebut menunjukkan bahwa laba yang tinggi tidak serta-merta diikuti oleh pembagian dividen yang lebih besar. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas lebih dimanfaatkan sebagai alat untuk menjaga stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan daripada sebagai dasar utama pembagian dividen. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nugraha et al. (2021) yang menjelaskan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan tidak serta merta akan meningkatkan dividen. Ini dapat terjadi karena laba bersih yang dihasilkan digunakan untuk penguatan struktur permodalan, sehingga laba yang diperoleh dialokasikan untuk memperkuat modal perusahaan itu sendiri demi kelangsungan usaha jangka panjang. Dalam kerangka *signaling theory* yang dikembangkan Spence (1973) keputusan perusahaan untuk menahan laba meskipun tingkat profitabilitas tinggi dapat dipahami sebagai upaya memberikan sinyal kepada pasar bahwa manajemen tengah mengelola keuangan secara hati-hati dan strategis. Alih-alih langsung membagikan laba sebagai dividen, perusahaan menunjukkan bahwa terdapat prioritas internal dan arah kebijakan jangka panjang yang dinilai lebih penting untuk mendukung keuntungan perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aslindar & Lestari (2021) dan Nugraha et al (2021) yang menyatakan Profitabilitas dengan proksi *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap Tingkat Pengembalian Investasi dengan proksi *Dividend Payout Ratio*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Sidebang et al., (2022) menyimpulkan bahwa Profitabilitas dengan proksi *Return on Equity* berpengaruh terhadap Tingkat Pengembalian Investasi dengan proksi *Dividend Payout Ratio*.

Hasil pengujian regresi linier berganda memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,5479 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Artinya, fluktuasi jumlah kas yang dimiliki perusahaan baik berupa peningkatan maupun penurunan, tidak secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian investasi yang diperoleh investor dari dividen.

Tabel 4 Posisi Kas dan DPR

TAHUN	Posisi Kas	DPR
2021	22%	48%
2022	18%	70%
2023	20%	57%

Sumber: Data diolah

Hasil data diolah pada tabel 4.11 menunjukkan rata-rata posisi kas dan DPR pada perusahaan subsector makanan dan minuman. Pada tahun 2021 rata-rata posisi kas adalah 22% dengan rata-rata DPR 48%. Kemudian pada tahun 2022 rata-rata posisi kas sebesar menurun menjadi 18% dengan rata-rata DPR yang meningkat menjadi 70%. Pada tahun 2023 rata-rata posisi kas meningkat menjadi 20% namun rata-rata DPR menurun menjadi 57%. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan maupun penurunan pada posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi dengan proksi DPR.

Tabel 5 Rata-Rata Kas

Tahun	Rata-rata Kas dan Setara Kas	Rata-rata DPR
2021	Rp3,91 triliun	48%
2022	Rp3,31 triliun	70%
2023	Rp3,84 triliun	57%

Sumber: Data diolah

Hal ini didukung dengan data pada tabel diatas yang menunjukkan jumlah rata-rata kas dan setara kas justru mengalami penurunan dari Rp3,91 triliun pada 2021 menjadi Rp3,31 triliun pada 2022, tetapi DPR meningkat signifikan dari 48% menjadi 70%. Selanjutnya, pada 2023, rata-rata kas kembali meningkat menjadi Rp3,84 triliun, namun DPR justru turun ke 57%. Ketidaksiharian arah perubahan ini menunjukkan bahwa besar kecilnya kas yang dimiliki perusahaan tidak menentukan total dividen yang dibagikan. Hal ini semakin menegaskan bahwa kas dan setara kas lebih digunakan untuk mendukung aktivitas operasional dan likuiditas jangka pendek perusahaan daripada dialokasikan langsung untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Aryansyah et al., (2021) yang menjelaskan bahwa keberadaan kas dalam perusahaan lebih dipergunakan sebagai alat likuiditas untuk mendukung operasional jangka pendek, seperti pembayaran utang jangka pendek, pembelian bahan baku, atau keperluan rutin lainnya. Oleh karena itu kas tidak langsung digunakan untuk pengembalian investasi berupa dividen ke pemegang saham.

Hal ini didukung dengan penelitian Aini & Aristha Purwanthari sawitri, (2020) yang

menyatakan perusahaan cenderung menyukai penggunaan kas untuk membiayai aktivitas operasional maupun pengembangan usaha. Preferensi ini mencerminkan strategi manajerial dalam memaksimalkan fungsi kas sebagai sumber daya internal yang fleksibel, yang dapat langsung digunakan untuk mendukung efisiensi proses bisnis dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, posisi kas lebih diarahkan pada kegiatan yang mendukung keberlanjutan usaha guna mencapai kebutuhan strategis jangka pendek hingga panjang.

Hal ini didukung teori Spence, (1973) tentang *signaling theory* dimana keputusan perusahaan untuk tidak menggunakan kas secara langsung sebagai sarana pembagian dividen dapat menjadi sinyal bahwa manajemen lebih memprioritaskan kestabilan operasional dan kesiapan menghadapi risiko jangka pendek. Melalui pengelolaan kas yang hati-hati perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa mereka memiliki komitmen dalam menjaga kelangsungan usaha demi keuntungan di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Aryansyah et al., (2021) dan Aini & Aristha Purwanthari sawitri, (2020) yang menyatakan bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi berupa *dividend payout ratio*. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian. Aprilia et al., (2022) yang menyatakan bahwa posisi kas berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi berupa *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian regresi linier berganda memperoleh nilai probabilitas sebesar $0,0003 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Artinya setiap kenaikan ataupun penurunan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi berupa *dividend payout ratio*.

Tabel 6 Growth Dan DPR

TAHUN	GROWTH	DPR
2021	26%	48%
2022	73%	70%
2023	13%	57%

Sumber Data diolah

Data empiris pada tabel 4.12 mendukung temuan ini, di mana pada tahun 2022 terjadi lonjakan pertumbuhan perusahaan sebesar 73% yang diikuti dengan peningkatan DPR menjadi 70%, dibandingkan tahun sebelumnya yang mencatat pertumbuhan 26% dengan DPR 48%. Sebaliknya, pada tahun 2023 saat pertumbuhan turun menjadi 13%, DPR pun menurun menjadi 57%. Menurut Pramanda & Indriani, (2021) ketika suatu perusahaan yang sedang mengalami penurunan pertumbuhan, perusahaan membutuhkan lebih banyak dana untuk membiayai upaya peningkatan pertumbuhan tersebut sehingga cenderung untuk menahan pendapatannya dan pembayaran dividen pun rendah. Pola tersebut mengindikasikan bahwa perubahan dalam tingkat pertumbuhan perusahaan cenderung diikuti oleh perubahan dalam pembagian dividen.

Artinya bahwa bahwa investor cenderung memperoleh pengembalian investasi yang lebih tinggi ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif.

Dalam kerangka *signaling theory* dari Spence, (1973) penurunan dividen pada saat pertumbuhan perusahaan melambat dapat dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan tengah mengutamakan penggunaan dana untuk mendukung pemulihan kinerja perusahaan. Sebaliknya ketika perusahaan berada dalam fase pertumbuhan tinggi dan tetap membagikan dividen, hal tersebut menjadi sinyal kuat kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan cukup sehat untuk membiayai pertumbuhan sekaligus memberikan pengembalian investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Pramanda & Indriani (2022) dan Perwira & Wiksuana (2018) yang memiliki hasil pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi *dividend payout ratio* perusahaan. Penelitian Rivandi & Indriati (2022) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi *dividend payout ratio*.

Hasil pengujian regresi linier berganda memperoleh nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000201. Nilai probabilitas $0,000201 < 0,05$ yang mengartikan adanya pengaruh secara simultan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian investasi.

Profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE) secara simultan tetap memberikan kontribusi terhadap tingkat pengembalian investasi. Menurut Sidebang et al. (2022) menyimpulkan bahwa bila ROE meningkat maka DPR pun akan ikut meningkat karena keuntungan yang diperoleh perusahaan besar maka akan berpengaruh pada besarnya pembayaran dividen kepada investor. Ini pada akhirnya akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada investor. Akan tetapi dalam pengujian parsial profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan perusahaan tidak dibagikan menjadi dividen melainkan digunakan untuk memperkuat struktur modal Perusahaan Nugraha et al (2021). Posisi kas juga berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian investasi. Aprilia et al 2022 menjelaskan bahwa tinggi rendahnya posisi kas akan memberikan pengaruh pada DPR karena kas yang tersedia dapat dibagikan menjadi dividen. Ini dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kas yang tersedia untuk dibagikan menjadi dividen. Akan tetapi secara parsial pada penelitian ini posisi kas tidak berpengaruh pada tingkat pengembalian investasi karena keberadaan kas dalam perusahaan lebih dipergunakan sebagai alat untuk mendukung operasional jangka pendek (Aryansyah et al 2021).

Pertumbuhan perusahaan secara simultan juga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Artinya bahwa ketika pertumbuhan perusahaan meningkat maka tingkat pengembalian investasi dari *dividend payout ratio* juga akan meningkat begitupula sebaliknya. Menurut Perwira & Wiksuana (2018) hal ini karena perusahaan lebih cenderung membagikan laba dalam bentuk dividen pada kondisi pertumbuhan yang kuat. Hal ini juga didukung oleh Pramanda & Indriani (2022) dimana ketika suatu perusahaan yang sedang mengalami penurunan pertumbuhan, maka akan lebih banyak dana yang dialihkan untuk membiayai upaya peningkatan pertumbuhan tersebut sehingga cenderung

untuk menahan pendapatannya dan pembayaran dividen pun rendah. Ini dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan selalui adaptif dalam mempertimbangkan pembagian dividen berdasarkan tingkat pertumbuhan pe perusahaan.

Hasil yang diperoleh setelah melakukan uji F menunjukkan bahwa apabila profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan bergerak secara bersama-sama akan memberikan pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan subsektor makanan dan minuman. Penjelasan yang dapat diambil setelah dilakukannya uji F yaitu jika perusahaan mengelola profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan dengan baik maka diharapkan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi yang akan diperoleh kedepannya. Perspektif *stakeholder theory* yang dikembangkan oleh Freeman, (1984) pengaruh simultan profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap tingkat pengembalian investasi mencerminkan peran manajemen dalam mengelola sumber daya secara optimal demi menjaga kepentingan seluruh pihak yang terlibat, seperti pemegang saham, kreditur, dan karyawan. Manajemen dituntut untuk memastikan bahwa setiap keputusan keuangan termasuk pembagian dividen mempertimbangkan dampaknya terhadap berbagai *stakeholder*. Sejalan dengan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Spence, (1973) keputusan pembagian dividen menjadi sarana komunikasi kondisi internal perusahaan kepada investor. Pembagian dividen dalam situasi keuangan dan pertumbuhan yang stabil memberikan sinyal kepercayaan diri manajemen atas prospek usaha, sementara penahanan dividen bisa menunjukkan strategi perusahaan dalam menghadapi tantangan atau peluang ekspansi.

KESIMPULAN

Hasil pengujian dan pembahasan peneliti membahas pengaruh Profitabilitas, Posisi Kas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Tingkat Pengembalian Investasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2021-2023. Berdasarkan hasil yang telah dilakukan penguji, diperoleh hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi, artinya setiap kenaikan ataupun penurunan pada profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Hal ini terjadi karena tingginya tingkat profitabilitas tidak serta-merta memengaruhi keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham, perusahaan cenderung lebih mengutamakan penguatan struktur permodalan, sehingga laba yang diperoleh dialokasikan untuk memperkuat modal perusahaan itu sendiri.

Posisi kas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Hasil ini menunjukkan artinya, fluktuasi jumlah kas yang dimiliki perusahaan baik berupa peningkatan maupun penurunan, tidak secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian investasi yang diperoleh investor dari dividen, karena keberadaan kas dalam perusahaan lebih dipergunakan sebagai alat likuiditas untuk mendukung operasional jangka pendek, seperti pembayaran utang jangka pendek, pembelian bahan baku, atau keperluan rutin lainnya. Oleh karena itu kas tidak langsung digunakan untuk

pengembalian investasi berupa dividen ke pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi. Artinya setiap kenaikan ataupun penurunan pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi berupa *dividend payout ratio*. Ketika suatu perusahaan yang sedang mengalami penurunan pertumbuhan, perusahaan membutuhkan lebih banyak dana untuk membiayai upaya peningkatan pertumbuhan tersebut sehingga cenderung untuk menahan pendapatannya dan pembayaran dividen pun rendah. Pola tersebut mengindikasikan bahwa perubahan dalam tingkat pertumbuhan perusahaan cenderung diikuti oleh perubahan dalam pembagian dividen. Artinya bahwa bahwa investor cenderung memperoleh pengembalian investasi yang lebih tinggi ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif.

Profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian investasi hasil ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan bergerak secara bersama-sama akan memberikan pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi perusahaan subsektor makanan dan minuman, jika perusahaan mengelola profitabilitas, posisi kas, dan pertumbuhan perusahaan dengan baik maka diharapkan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi yang akan diperoleh kedepannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, S. N., & Aristha Purwanthari sawitri. (2020). Dampak Sales Growth, Posisi Kas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks Kompas 100. *Majalah Ekonomi*, 25(1), 36–42. <https://doi.org/10.36456/majeko.vol25.no1.a2449>
- Antara News. (n.d.). Kemenperin: Industri makanan-minuman penopang ekonomi Indonesia. Antara News. Retrieved February 5, 2025, from <https://www.antarane.ws.com/berita/3992028/kemenperin-industri-makanan-minuman-penopang-ekonomi-indonesia>
- Aprilia, W. A., Sylviana, F., Vigiyanti, S., Nurpadilah, S., & Yulianto. (2022). Pengaruh Posisi Kas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Prosiding Pim*, 2(2), 1–12.
- Aryansyah, F., Yanti, R. A. E., & Susanti, S. (2021). Cash Position Implikasinya Terhadap Penetapan Dividen Payout Ratio. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan Dan Akuntansi)*, 9(1), 63. <https://doi.org/10.25157/je.v9i1.5399>
- Audrey, C. (2023). The Influence Of Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Firm Size and Leverage On Profit Growth (Empirical Study On Food and Beverage Company Listed On The Indonesia Stock Exchange 2018-2021). *Global Accounting :Jurnal Akuntansi*, 02, 1–12.

- <https://www.bps.go.id/id/publication/2024/12/23/f2c7743c4712aaeea4abf694/statistik-penyediaan-makanan-dan-minuman-2023.html>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019a). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. PT Rajagrafindo Persada, 1–239.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019b). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews). PT Rajagrafindo Persada, Depok, 18, 1–52.
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Bird, R. B., & Smith, E. A. (2005). Signaling theory, strategic interaction, and symbolic capital. *Current Anthropology*, 46(2), 221–248. <https://doi.org/10.1086/427115>
- Cartwright, N. (2020). Middle-range theory: Without it what could anyone do? *Theoria (Spain)*, 35(3), 269–323. <https://doi.org/10.1387/THEORIA.21479>
- Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.2139>
- Datanesia. (2023). 5 Perusahaan Makanan dan Minuman Terbesar di Indonesia. Datanesia. <https://datanesia.id/5-perusahaan-makanan-dan-minuman-terbesar-di-indonesia/>
- Dolwoy, A. M., Sandanafu, S. P., Lalaun, A., Jurusan,), Politeknik, A., & Ambon, N. (2018). Analisis Tingkat Pengembalian Investasi Dalam Perusahaan Karet Kabupaten Maluku Tengah. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 4(1), 15–22.
- Dwi Astarani Aslindar, & Lestari, U. P. (2021). Determinan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 - 2019. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v6i1.1382>
- Echchabi, A., & Azouzi, D. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratios In Tunisia: Insights In Light of The Jasmine Revolution. *Journal of Accounting, Finance, and Auditing Studies*, 2(1), 1–13.
- Fathony, M. (2021). Return on Asset dan Investment Opportunity Set dalam Memprediksi Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 4(1), 13–22. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v4i1.264>
- Firman, A. J. (2020). Materi Pendidikan Agama Islam Dalam Kerangka Teori Sosial (Theories: Grand, Middle and Grounded). *Islamadina : Jurnal Pemikiran Islam*, 96. <https://doi.org/10.30595/islamadina.v0i0.702>
- Hendry, R. S. M. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi*,

- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2) " Tahap Analisis ". Sarana Tukar Menukar Informasi Dan Pemikiran Dosen, 2, 7.
- Kimeli, E. K. (2017). Cite This Article: Elkana K. Kimeli. Journal of Finance and Accounting, 5(1), 19–30. <https://doi.org/10.12691/jfa-5-1-4>
- Labhane, N. B., & Das, R. C. (2015). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Indian Companies. Business and Economic Research, 5(2), 217. <https://doi.org/10.5296/ber.v5i2.8154>
- Laim, W., Nangoy, S. C., & Murni, S. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA, 3(1), 1129–1140.
- Lie, M. J., & Osesoga, M. S. (2020). Analisa Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2015-2017). Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi, 12(1), 1–20. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1509>
- Malik, A., & Kodriyah. (2021). Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi, 8(2), 1–23.
- Nurmala, L., & Sari, I. (2016a). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(10), 1–19.
- Nurmala, L., & Sari, I. (2016b). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(10), 1–19.
- Pramanda, F. R., & Indriani, A. (2021). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Growth, Market To Book Value, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Diponegoro Journal of Management, 10(2), 1–12. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/30970>
- Rakha Adicandra, Eni Indriani, & Yusli Mariadi. (2022). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 2(2), 225–234. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i2.211>.
- Ramdani, N. C. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Pertumbuhan Aset , Dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020)
- Rendy, & Sudirgo, T. (2023). Pengaruh Leverage , Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan ... Jurnal Multiparadigma Akuntansi, V(2), 3004–3015.
- Ritha, H., & Koestiyanto, Ek. (2013). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio (DPR) Henny Ritha dan Eko Koestiyanto. E-Journal Manajemen Dan Bisnis, 1(1), 1–15.
- Rokhlinasari, S. (2015). Teori-Teori Dalam Pengukuran Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. 6.

- Roring, M., Murni, S., & Wenas, R. S. (2023). Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 1233–1245. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.52294>
- Rukman, R. (2024). Pengukuran Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT Sentra Food Indonesia, Tbk). *Aktiva: Journal Of Accountancy and Management*, 2(2), 147–156. <https://doi.org/10.24260/aktiva.v2i2.2699>
- Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Asuransi di BEI periode 2012-2016. *Emba*, 6(4), 3863–3872.
- Sarasati Jingga Lestari, D., & Chabachib. (2016a). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Rayio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3).
- Sarasati Jingga Lestari, D., & Chabachib. (2016b). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Rayio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sidebang, W. R., Nurdin, A. A., & Syarief, M. E. (2022). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Dividend Payout Ratio pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(3), 599–613. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i3.3163>
- Simanjuntak, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Cash Position dan Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Methonomi*, 1(2), 74–82.
- Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016). Metode regresi data panel untuk peramalan konsumsi energi di indonesia. 5, 475–485.
- Suryadin, K. A. M. J. U. A., Ardiawan;, H. Z. F. T. M. K. N., & Sari., M. E. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif (M. P. Nanda Saputra (ed.)). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. [https://repository.ar-raniry.ac.id/id/eprint/28559/1/Buku Metodologi Penelitian Kuantitatif.pdf](https://repository.ar-raniry.ac.id/id/eprint/28559/1/Buku%20Metodologi%20Penelitian%20Kuantitatif.pdf)
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran*, 2(1), 160–166.
- Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34(4), 338–348. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.02.001>
- Tania Rahmadi, Z. (2020). the Influence of Return on Investment, Current Ratio, Debt To Equity Ratio , Earning Per Share, and Firm Size To the Dividend Pay Out Ratio in Banking Industries Listed At Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018. *Dinasti International Journal of Digital Business Management*, 1(2), 260–276. <https://doi.org/10.31933/dijdbm.v1i2.157>

- Velnampy, T., & Kajanathan, R. (2013). Cash Position and Profitability of Telecommunication Sector in Srilanka. *Greener Journal of Social Sciences*, 3(6), 324–333. <https://doi.org/10.15580/gjss.2013.6.052113626>
- Wardaningsih, N. G. A. P., Suwena, K. R., & Zuhri, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 10(1), 284. <https://doi.org/10.23887/jjpe.v10i1.20143>