

ANALISIS PENGARUH CASH RATIO, RETURN ON ASSETS, GROWTH, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)

Galih Nurcahyo
Universitas PGRI Madiun
galihnur@gmail.com

Abstract

*The purposive of this study was to determine whether effect of Cash ratio (CR), Return on Asset (ROA,) Growth, and Debt To Equity Ratio toward Dividend Payout Ratio in BUMN company period 2010-2014. The sampling method was done by using purposive sampling of 10 companies from population is 20 companies BUMN. The researched data was obtained from ICMD, and Financial Statements in 2010-2014. The data analysis technique is asumsi klasik testing, multiple linear regression, and Hypothesis testing. This research results that Return On Assets gives significantly positive on dividend payout ratio. While it indicates that Cash Ratio variable, and Debt to Equity Ratio partially positive and not significant toward Dividend Payout Ratio. Growth variable partially negatife and not significant toward Dividend Payout Ratio. Simultan test stated that all variables in this research has positive influence and significant to the Dividend Payout Ratio (DPR). **Key words:** Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Growth, Return on Assets*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, dan Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Teknik sampling menggunakan *purposive sampling* sebanyak 10 perusahaan dari populasi 20 perusahaan BUMN. Data diambil dari laporan ICMD dan laporan keuangan perusahaan. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, pengujian regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Cash Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, dan Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. **Kata Kunci:** *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Growth, Return on Assets*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan, pemerintah, maupun institusi lain, dan sebagai sarana bagi aktivitas investasi. Tujuan utama aktivitas investasi bagi suatu perusahaan adalah menjalankan kebijakan bidang keuangan yang harus selaras dan serasi dengan memaksimalkan keuntungan suatu perusahaan. Dalam melakukan investasi saham, pemegang saham sebagai investor memiliki pertimbangan untuk berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Dasar penilaian dan pemilihan investasi tercermin atas

kinerja perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan. Selain dari laporan yang menjadi bahan pertimbangan bagi *investor* adalah kondisi politik dan kondisi suatu negara. Tujuan utama dari *investor* menanamkan dananya untuk suatu perusahaan yaitu mengharapkan pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan *dividen (dividend yield)* maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) dari perusahaan yang ditanamkan

investasi baik dari perusahaan swasta maupun perusahaan yang dikelola pemerintah yaitu BUMN (Badan Usaha Milik Negara). (Laksono, 2006). Menurut Rodoni dan Herni (2014:116) kebijakan *dividen* yang dikeluarkan perusahaan menjadi keputusan yang penting. Kebijakan *dividen* tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Sebagai *mayoritas* pemegang saham BUMN, Pemerintah mengharapkan setoran bagian laba yang tinggi dan terus meningkatkan untuk sumber penerimaan APBN dari sektor non pajak. Kenaikan setoran *dividen* BUMN bukan satu-satunya tujuan dari pemerintah dalam mengelola BUMN. Penurunan *dividen* BUMN dapat memperkuat modal dari dalam BUMN itu sendiri. Kebijakan yang tidak konsisten dalam penetapan *dividen* mempengaruhi kinerja BUMN dan berpengaruh terhadap *investor*. *Investor* mengharapkan bagian dari *dividen* yang meningkat karena mengurangi ketidakpastian terhadap investasi yang ditanamkan. (Anggito Abimanyu, 2011). Sedangkan pada perusahaan swasta, saham *mayoritas* tidak hanya bertumpu pada satu pihak, sehingga dalam penentuan kebijakan *dividen* dipengaruhi oleh banyak suara dari setiap pemegang saham perusahaan sesuai dengan persentase saham yang dimiliki pada perusahaan (UU Nomor 40 Tahun 2007). Dalam menentukan kebijakan pembayaran *dividen* (*dividend payout ratio*) perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: menurut Rodoni dan Ali (2014:116), (1) Posisi *likuiditas*, yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan, dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi *likuiditas* perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan *dividen*. (2) *Profitabilitas*, adalah tingkat hasil pengembalian aktiva

yang diharapkan yang menentukan untuk membayarkan *dividen*. (3) Perlu membayarkan kembali pinjaman (utang), sehingga perusahaan perlu menyisihkan laba sebelum jatuh tempo. Kemudian faktor lain yang mempengaruhi kebijakan *dividen* adalah *growth*. Pertumbuhan *asset* perusahaan dimana *asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi *dividen* agar dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan (Achmad Zaipul, 2011) dalam Estika Maulida Priyo (2013).

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Definisi

a. Pengertian *Dividen* dan *Dividend Payout Ratio*

Dividen menurut Weston dan Copeland (2005) dalam Rodoni dan Ali (2014:115) adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada pemegang saham. Irham Fahmi (2012:83) *cash dividen* adalah *dividen* yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan bervariasi bergantung keuntungan perusahaan. Menurut Gitman (2003) dalam Yoga (2011) *Dividen Payout ratio* merupakan indikasi atas presentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas. Semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* maka semakin sedikit laba yang ditahan akibatnya, menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Salah satu fungsi terpenting manajer keuangan adalah menetapkan alokasi dari keuntungan bersih sesudah pajak

atau pendapatan untuk pembayaran *dividen* di satu pihak dan untuk laba ditahan di lain pihak. Keputusan tersebut menentukan nilai dari perusahaan. (Riyanto, 2001) dalam Septiana (2015).

b. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran *dividen* suatu perusahaan menurut (Riyanto, 2001) dalam Hani Diana Latiefasari (2011): a) Posisi *likuiditas* perusahaan, b) Kebutuhan untuk membayar hutang, c) Tingkat pertumbuhan perusahaan, d) Pengawasan terhadap perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1996) dalam Difah (2011), ada beberapa faktor yang menentukan keputusan perusahaan untuk membayar *dividen*. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah: a) Kebutuhan untuk melunasi hutang, b) Tingkat *Ekspansi* Aktiva, c) Tingkat laba, d) Stabilitas Laba, e) Peluang ke Pasar Modal.

c. Teori Kebijakan Dividen

Kolb dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2014:121) menyebutkan 3 teori sebagai berikut:

1. *Residual Theory*: Penekanan teori ini adalah pada investasi modal dengan anggapan bahwa *dividen* merupakan seridu (akhir) dari proses investasi modal (*capital investment process*). Bertolak dari anggapan tersebut maka teori ini menganjurkan agar *dividen* dibayarkan dari sisa dana yang digunakan untuk investasi modal.
2. *Indifference Theory*: Teori ini dilandasi anggapan bahwa *dividen* bukan faktor yang relevan terhadap nilai sahan. Teori ini dipelopori oleh Miller dan Modigliani (1961) yang berpendapat bahwa hanya

pendapatan yang relevan bagi pemegang saham. Karena itu, *dividen* dibayar tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham. Teori ini menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut :1) Tidak ada pajak atas *dividen* dan *capital gain*, 2) Tidak ada biaya penerbitan (*floatation cost*) jika mengeluarkan tambahan saham, 3) Tidak ada biaya transaksi.

3. *Bird in the hand theory*: Teori ini mengatakan bahwa pemegang saham tidak peduli (*not indifferent*) terhadap *dividen* dan perubahan pendapatan perusahaan. Bagi pemegang saham, kebijakan *dividen* adalah relevan terhadap nilai saham. Teori ini didukung oleh Lintner dan Gordon yang mengatakan bahwa pemegang saham menilai \$ 1 *dividen* yang diterima lebih tinggi daripada \$ 1 pendapatan yang ditahan.

d. Cash Ratio

Cash ratio adalah perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga mempengaruhi kebijakan *dividen* yang akan dikeluarkan suatu perusahaan (Risaptoko, 2007) dalam Septiana (2015).

e. Return On Assets

Return on assets adalah rasio untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Irham Fahmi 2012:82). Semakin besar *retrun on assets*, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin

baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

f. Growth

Menurut Difah (2011), apabila harga saham naik, maka *investor* akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan *asset* meningkat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai *ekspansi*. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai *dividen*. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan *dividen*.

g. Debt to Equity Ratio

Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2012:73) mendefinisikan *debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk *kreidtur*. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividen* yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian *dividen*. (Marlina dan Danica) (2009)

2. Penelitian Terdahulu

Menurut pendapat Bagus Laksono (2006) *Return on Asset*, *sales growth*, *asset growth* dan *Debt to Total Asset* secara parsial signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Cash Flow* menunjukkan hasil yang tidak signifikan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio didukung oleh penelitian dari* Hani Diana Latiefasari (2011). Sedangkan Marlina dan Danica

(2009) menunjukkan hasil penelitiannya yaitu variabel *CashPosition* (CP) dan *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda halnya dengan penelitian dari Arief Basuki (2012) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* (CR), *debt to total assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio*, *return on asset* (ROA), secara parsial tidak signifikan terhadap DPR *cash ratio* (CR) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif sedang *debt to total assets ratio* (DAR), *debt to equity ratio* berpengaruh negatif. Variabel *net profit margin* (NPM) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Faktor lain yang mempengaruhi *dividen* yaitu *growth*. Pertumbuhan *asset* yang meningkat, akan memperkecil *dividend payout ratio* dan cenderung memperbesar laba ditahan karena perusahaan membutuhkan dana yang banyak maka akan dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan. Penelitian yang dilakukan oleh Estika (2013), pertumbuhan *asset* (*Growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividen* (*Dividend Payout Ratio*). Sedangkan hasil penelitian Laksono (2006) variabel *growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR (*Dividen Payout Ratio*). Dari beberapa pendapat peneliti terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini H_1 : *Cash Ratio* Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*, H_2 : *Return On Assets* Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*, H_3 : *Growth* Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini mengambil periode pengamatan mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 pada laporan keuangan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).. Jumlah sampel yang

ditetapkan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Dan 10 perusahaan lain tidak sesuai dengan kriteria karena sebagian dari perusahaan BUMN baru *listing* dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011, 2012 dan 2013. Penyebab lainnya yaitu beberapa perusahaan BUMN yang tidak membagikan *dividen* karena mengalami kerugian, dan memiliki *growth* yang negatif. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *independen* adalah variabel *Cash Ratio* (X_1), *Return On Assets* (X_2), *Growth* (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4), sedangkan variabel *dependen* adalah *Dividend Payout Ratio*. Teknik Analisis Data menggunakan uji asumsi klasik dan

model regresi berganda sebagai uji hipotesisnya dengan menggunakan software SPSS versi 22.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari uji asumsi diperoleh hasil bahwa data terdistribusi normal hasil *Assymp Sig* sebesar 0,123 lebih besar dari 0,05 dan menyebar tidak membentuk pola. Uji autokorelasi menunjukkan hasil $d_l < d < d_u$ ($1,378 < 1,442 < 1,721$), sehingga H_0 tidak terjadi autokorelasi positif. Antar variabel bebas tidak didapatkan adanya korelasi, hal ini ditunjukkan oleh hasil uji yaitu nilai *tolerance* dari masing-masing variabel *independent* $> 0,10$. Uji hipotesis dalam penelitian menunjukkan nilai sebagai berikut:

Tabel 1.1 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstand. Coeff		Stand Coeff		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.242	.065		3.712	.001
	CR	.059	.064	.140	.923	.361
	ROA	1.508	.423	.625	3.569	.001
	GROWTH	-.239	.174	-.150	-1.375	.176
	DER	.004	.007	.090	.516	.608

a. *Dependent Variable: DPR*
Data diolah 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* mempunyai pengaruh yang lebih besar dalam memprediksi kenaikan *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan uji signifikansi diperoleh nilai t_{hitung} variabel *cash ratio* = 0,923 dengan sig. 0,361 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa untuk variabel *Cash Ratio* secara *parsial* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Kartika (2003) yang menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil yang berbeda ditunjukkan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menunjukkan bahwa *Cash Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Dividend*

Payout Ratio. Moeljadi (2006:68) dalam Febru Elinda (2015) semakin besar *Cash Ratio* perusahaan, maka kemungkinan pembagian *dividen* juga semakin besar. Hal ini berarti semakin meningkatnya *Cash Ratio* juga memberikan keyakinan bagi para investor bahwa perusahaan tersebut mampu membayar *dividen* yang diharapkan oleh investor. Hasil penelitian ini berbeda dengan teori dari Sharaks dalam Arief Basuki (2012) bahwa posisi *Cash Ratio* menunjukkan variabel yang penting dalam pengambilan keputusan *dividen*. t_{hitung} pada variabel *return on assets* = 3,569 dengan sig. 0,001 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa untuk variabel *Return On Assets* secara *parsial* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, hasil penelitian ini mendukung penelitian Marlina dan Danica (2009) yang

menunjukkan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Arief (2012), variabel *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dalam penelitian ini sesuai dengan *residual dividend theory* bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung membagikan labanya dalam bentuk *dividen*, t_{hitung}

variabel *growth*= -1,375 dengan sig. 0,176 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, t_{hitung} variabel *debt to equity ratio*= 0,516 dengan sig. 0,608 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil uji F disimpulkan bahwa variabel *cash ratio*, *return on assets*, *growth* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan perolehan nilai:

Tabel 1.2 Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.461	4	.115	10.515	.000 ^b
	Residual	.493	45	.011		
	Total	.955	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, GROWTH, CR, ROA

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari beberapa uraian dan penjelasan yang telah dipaparkan oleh penulis di dalam bab-bab sebelumnya, adapun saran dari penulis yaitu: Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah perusahaan BUMN dan membandingkan dengan perusahaan BUMS yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI), menambah variabel yang digunakan dalam penelitian seperti variabel *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Firm Size*, dan berbagai rasio keuangan lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Abimanyu, Anggito. 2011. Kinerja BUMN Bergantung Konsisten Kebijakan. <http://www.bumn.go.id/pelindo1/berita/1153/Kinerja.BUMN.Bergantung.konsisten.Kebijakan>
- Basuki, Arief. 2012. Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Total Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurnal. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Bagus, Laksono. 2006. Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Sales Growth*, *Asset Growth*, *Cash Flow* dan *Likuiditas terhadap Dividend Payout Ratio (perbandingan pada perusahaan Multi National Company dan Domestic Corporation yang listed di bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004)*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Charlina et al. 2014. "Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen". Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 15 No.1.
- Chasanah, Amalia N. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro Semarang. Tesis.
- Diana, Hani. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009)". Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.

- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Divident Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN DI BEI" Universitas Diponegoro. Semarang.
- Elinda, Febru. 2015. "Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Assets Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi empirispada Perusahaan pembentuk Indeks LQ45 Tahun 2011-2013)". Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang
- Firmansyah, Tri Yoga. Analisis pengaruh Cash Position, Return On Assets, Debt To Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode 2008-2010. Skripsi. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Hani Diana, 2011. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio (DER), Growth, Collateralizable Asset, dan Return on Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hendri, Yancik, Kardinal. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. STIE MDP Semarang
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. 2009. "Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio". Jurnal Manajemen Bisnis, Volume 2, Nomor 1, Hal. 1-6.
- Nadjibah, 2008. Analisis Pengaruh Asset Growth, Size, Cash Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio. Universitas Diponegoro, Semarang
- Purwanti, Dwi. 2011. Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen
- Priyo, Estika Maulida. 2013. Analisis Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Growth dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. Universitas Diponegoro
- Rodoni, Ahmad, dan Herni Ali, 2014. Manajemen Keuangan Modern, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Septiana, Miladia. 2015. "Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, dan Growth Opportunity terhadap Dividend Payout Ratio : Studi yang dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)". Universitas Diponegoro, Semarang
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. Metodologi Penelitian bisnis dan ekonomi. Yogyakarta: Pustakabarupress.
- Sunarsip, 2012. Kebijakan Dividen yang Pro APBN dan BUMN.
- Sunarto, Andi Kartika. 2003. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan ekonomi. No 3 vol.5 hal 198-224.
- UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas