

Effect of profitability and liquidity on dividend Policy

(Empirical Study of Agricultural Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange 2014-2017)

Devi Saputra

STIE Sakti Alam Kerinci, Jambi, Indonesia

Dede Pramurza*

STIE Sakti Alam Kerinci, Jambi, Indonesia

Effect of
profitability and
liquidity

33

Diterima 12 Mei 2019
Direvisi 6 Juni 2019
Disetujui 25 Juli 2019

Abstract

Purpose – This research aims to find out the effect of profitability and liquidity to dividend policy. Dividend policy if related to company value becomes important because it has conflicting consequences. The object of this research are agriculture sector companies on Indonesian Stock Exchange in 2014 – 2017.

Design/methodology/approach – Sampling in this research used purposive sampling. Financial measurement used ROA, ROE, CR, and DPR. Data processed by SPSS 20.

Findings – There is a simultaneous significant influence between Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) and Current Ratio (CR) to Dividend Payout Ratio (DPR) of agricultural sector companies in the Indonesia Stock Exchange in 2014 - 2017.

Originality/value – Agriculture sector needs to develop because Indonesia has abundant natural resources to produce agriculture product and it attract the investor to invest.

Keywords profitability, liquidity, and dividend policy

Paper type Research paper

1. Pendahuluan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut di tahan guna membiayai investasi dimasa mendatang. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen

JAAB
JOURNAL OF APPLIED ACCOUNTING
AND BUSINESS

Journal of Applied
Accounting and
Business
Vol. 1 No. 1, 2019

* Corresponding Author:
E-mail: dedepramurza@gmail.com

konsekuensi-nya adalah jumlah laba di tahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang.

Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Kemampuan menghimpun pendanaan internal meningkat akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik dikarenakan semakin kecil ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal. Hal inilah yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen jika dihubungkan dengan nilai perusahaan menjadi hal yang penting karena mempunyai dim konsekuensi yang saling bertentangan.

Teknik analisis yang umum dipergunakan investor adalah teknik analisis rasio. Analisis rasio dilakukan dengan membandingkan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi individual atau kombinasi kedua laporan tersebut. Dari analisis rasio akan dihasilkan beberapa rasio keuangan perusahaan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio keuangan secara garis besar dikelompokkan menjadi lima yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (leverage) dan rasio pasar Ang (2001).

Kebijakan dividen di Indonesia diduga dipicu oleh adanya konflik keagenan. Hubungan keagenan sendiri terjadi saat satu pihak yang disebut *principal* memberikan wewenang kepada pihak lain yang disebut *agent* untuk membuat keputusan di dalam menjalankan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan akan rentan terhadap *agency conflict*. *Agency conflict* timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunistic* para manajer (*agent*) yang hanya bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tindakan manajer ini bertentangan dengan kepentingan parapemegang saham (*principal*) yang menginginkan keuntungan maksimum. Konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan. Namun, munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya bagi para pemegang saham. Biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mengatasi masalah keagenan disebut dengan biaya keagenan atau *agency cost*.

Dalam menetapkan kebijakan dividen ada beberapa Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen dan tidak akan menahan, (Copeland dan Weston, 1997) didalam Permana (2016:23) adalah sebagai berikut.

1. Undang-Undang

2. Posisi Likuiditas
3. Kebutuhan Pelunasan Hutang
4. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang
5. Tingkat Ekspansi Aktiva
6. Tingkat Laba (Profitabilitas)
7. Stabilitas Laba
8. Akses ke Pasar Modal
9. Kendali Perusahaan
10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak
11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan yang menjadi fokus perhatian pada penelitian ini yaitu profitabilitas dan Likuiditas dimana profitabilitas dilihat dari *return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) sedangkan untuk Likuiditas dilihat dari *Current Ratio* (CR). Rasio-rasio keuangan perusahaan rasio profitabilitas dan likuiditas merupakan rasio keuangan yang dapat dipergunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan rasio likuiditas menurut Ozkan (2001:34), likuiditas mempengaruhi kebijakan hutang karena aktiva lancarnya memberikan kemudahan dalam pengembalian hutang. Sedangkan pertumbuhan penjualan mendorong peningkatan biaya operasionalnya lewat hutang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan pendanaan yang besar dari pihak eksternal dan biaya untuk hutang lebih rendah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham (Brigham dan Gapensky), didalam Habib (2012:1). Ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang lewat fleksibilitasnya dan kepercayaan dari kreditur.

Salah satu rasio profitabilitas yang menarik perhatian investor adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan tersedia didalam perusahaan Lukman, (2008:63).

Industri sektor pertanian merupakan sektor strategis yang dapat mewujudkan kesejahteraan rakyat dalam pemulihan ekonomi sekaligus meningkatkan devisa. Industri sektor pertanian sebagaimana sektor-sektor yang lain juga harus memperhatikan faktor fundamentalnya sebagaimana diuraikan di atas. Jika faktor fundamental perusahaan baik, maka akan meningkatkan harapan investor terhadap perusahaan tersebut, yang berarti permintaan saham meningkat. Hal ini mengakibatkan harga saham juga meningkat dengan peningkatan yang relatif stabil. Kestabilan harga

saham menyebabkan variasi return saham rendah, sehingga beta sahamnya juga menjadi rendah, demikian juga sebaliknya. Dari penjelasan diatas dapat dilihat bagaimana sektor pertanian memiliki nilai saham yang stabil dengan didukung dengan basis kekayaan alam yang berlimpah dalam memproduksi produk agribisnis yang membuat para investor tertarik untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini penulis menfokuskan pada perusahaan sektor pertanian pada sub sektor perkebunan yang terdiri dari perusahaan yang dapat kita lihat pada tabel berikut ini :

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Asra Argo Lestari Tbk	AALI
2.	Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT
3.	Eagle Hight Plantation Tbk	BWPT
4.	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
5.	Golden Plantation Tbk	GOLL
6.	Gozco Plantation Tbk	GZCO
7.	Jaya Angra Wattie Tbk	JAWA
8.	PP London Sumatera Indonesia Tbk	LSIP
9.	Multi Anglo Gemilang Plantation Tbk	MAGP
10.	Providen Agro Tbk	PALM
11.	Sampoerna Agro Tbk	SGRO
12.	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP
13.	Sinarmas Agro Resources and Tecnology Tbk	SMAR
14.	Sawit Sumber Mas Sarana Tbk	SSMS
15.	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
16.	Bakrie Sumaetera Plantation Tbk	UNSP

Tabel 1.
Perusahaan Sub Sektor
Perkebunan yang
terdaftar pada Bursa
Efek Indonesia

Sumber : [www. Idx.co.id](http://www.idx.co.id)

2. Landasan Teori

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai, jadi DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan

kepemegang saham, Sundjaja dan Barlin, (2010:393). Defenisi lain dari Dividend Payout Rati menyebutkan bahwa DPR adalah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. Jumlah yang tidak dapat dibayarkan dalam dividen kepada pemegang saham dipegang oleh perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. Jumlah yang disimpan oleh perusahaan disebut laba ditahan.

Rasio ini digunakan oleh beberapa orang ketika mempertimbangkan apakah seseorang sebagai investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi. Dengan kata lain, rumus ini mempertimbangkan pendapatan tetap dengan perusahaan yang melakukan reinvestasi untuk kemungkinan penghasilan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang, dengan asumsi perusahaan memiliki laba bersih.

Menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan membagi jumlah dividen tunai perusahaan dengan laba bersih perusahaan Gumanti (2013:23).

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

Dividend Payout Ratio juga dapat dihitung dengan rumus perlembar saham kembali berdasarkan “per saham”. Jika dividen persaham dan laba persaham diketahui, rasio pembayaran dividen dapat dihitung dengan menggunakan konsep dividen yang sama yang dibayarkan dibagi dengan pendapatan, atau laba bersih Gumanti (2013:24).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dividend Payout Ratio juga dapat dihitung dengan menghitung *Retention Ratio* (RR) terlebih dahulu. RR adalah rasio yang menunjukkan persentase saldo laba yang ditahan dibandingkan dengan laba bersih perusahaan Gumanti (2013:25).

$$RR = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Net Profit}}$$

Dari rumus diatas diketahui bahwa *Retention Ratio* (RR) dijumlah dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sama dengan 1 atau 100% dari laba bersih. Jumlah yang tidak dibayarkan oleh perusahaan sebagai dividen akan diinvestasikan kembali untuk pengembangan perusahaan. Gumanti (2013:26) menyatakan bila sebuah perusahaan yang membayar DPR sebaesar 100% dari laba bersih, maka laba bersih akan sama dengan jumlah dividen. Dengan menggunakan rumus ini, maka rasio DPR akan menjadi 1 atau 100%, dan rasio RR akan menjadi 0 atau 0% karena mereka tidak

mempertahankan dan meninvestasikan kembali pendapatan mereka untuk pertumbuhan. Sebaliknya, bila perusahaan yang tidak membayarkan dividen akan memiliki rasio pembayaran dividen 0 dan RR, yang berarti bahwa perusahaan menginvestasikan kembali seluruh laba bersih mereka untuk pertumbuhan usaha.

Profitabilitas

Dalam penelitian ini Rasio profitabilitas menggunakan salah satu rasio profitabilitas yang menarik perhatian investor adalah *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA)

1. ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan tersedia didalam perusahaan Lukman, (2008:63). Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalikan semakin besar. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar modal meningkat. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan manghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Sedangkan Menurut (Horne dan Wachowicz 2005:235) didalam Darminto (2014:17), ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia dengan daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Menurut Sawir (2005:18), Secara matematis ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

2. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.. Apabila terdapat peningkatan ROE maka bagian keuntungan yang terjadi hak pemilik modal juga meningkat. Menurut Syamsyuddin (2009:64) ROE merupakan pengukuran dari penghasilan (*income*) yang bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang sudah mereka investasikan di dalam perusahaan.

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ROE ini pula yang dijadikan dasar seorang investor atau calon investor untuk menanamkan pada perusahaan dikarenakan dengan ROE perusahaan yang tinggi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan Sawir (2005).

Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar Mamduh, (2004:26). Jadi likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu aktiva financial berubah menjadi kas atau sebaliknya pada setiap saat yang diperlukan dengan kerugian yang paling minimum. Perusahaan dikatakan likuid jika dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo.

Kim and David et.al, 1998 di dalam Gumanti (2013:57) mengelompokkan faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi likuiditas perusahaan, yaitu:

1. *Cash flow uncertainty*

Cash flow uncertainty atau ketidakpastian arus kas dapat menentukan keputusan manajer dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat ketidakpastian arus kas yang tinggi akan cenderung melakukan investasi dalam aktiva yang likuid dengan jumlah yang besar.

2. *Current and future investment opportunity*

Current and future investment opportunity merupakan kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan, baik saat ini maupun masa yang akan datang. Berkaitan dengan current and future investment opportunity ini manajemen akan mempertimbangkan apakah lebih baik melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap atau melakukan investasi dalam bentuk aktiva likuid.

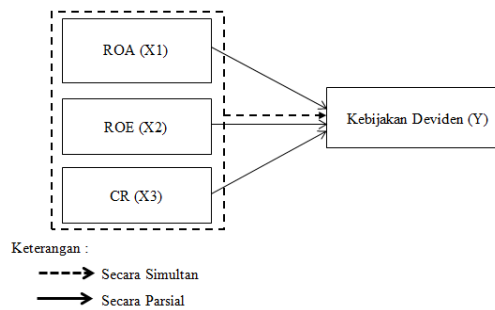
3. *Transaction Demand for Liquidity*

Transaction demand for liquidity berkaitan dengan dana atau arus kas yang diperlukan perusahaan untuk tujuan transaksi. Hal ini juga merupakan faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan likuiditas perusahaan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen. Menurut Kasmir (2009) relevansi berarti menyajikan landasan teori yang berkaitan erat dengan masalah yang ada di dalam penelitian. *Subbab*

3. Metodologi Penelitian

Untuk memudahkan pemahaman mengenai keseluruhan rangkaian penelitian ini, maka disusunlah kerangka pikir penelitian sebagai berikut.

Gambar 1.
Model Penelitian



4. Diskusi dan Implikasi

Secara Parsial uji hipotesis yang digunakan adalah Uji t dengan t hitung sebagai berikut :

1. Untuk variabel *Return On Assets* (ROA) t hitung = 4,194 dan t tabel dengan $DK = n - 2 = (10 - 3) = 7$ dengan uji dua arah maka t tabel = 2.36462 dimana t hitung = 4,194 > t tabel = 2.36462, Dengan demikian maka *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di BEI Tahun 2014 – 2017
2. Untuk variabel *Return On Equity* (ROE) di peroleh t hitung = 4,340 dan t tabel dengan $DK = n - 2 = (10 - 3) = 7$ dengan uji dua arah maka t tabel = 2.36462 dimana t hitung = 4,340 > t tabel = 2.36462, Dengan demikian maka *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di BEI Tahun 2014 – 2017
3. Untuk variabel *Current Ratio* (CR) di peroleh t hitung = 0,969 dan t tabel dengan $DK = n - 2 = (10 - 3) = 7$ dengan uji dua arah maka t tabel = 2.36462 dimana t hitung = 0,969 < t tabel = 2.36462, Dengan demikian maka *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di BEI Tahun 2014 – 2017

Hipotesis Secara Parsial

Secara Parsial uji hipotesis yang digunakan adalah Uji F dengan F hitung sebagai berikut

Tabel 4.6

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.676	3	.892	32.782	.000
	Residual	.163	6	.027		
	Total	2.839	9			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), CR, ROE, ROA

1. Berdasarkan tabel 4.6 diperoleh F Change 0,000 dan dapat diketahui F Change < α dimana F Change 0,000 < dari 0,05 maka

terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017,

2. Pada tabel 4.5 diketahui F hitung 32,782 dan F tabel dengan $df_1 = k - 1$ ($4 - 1$) = 3 dan $df_2 = n - k$ ($10 - 3$) = 7 maka diketahui F tabel 4,35, maka F hitung > F tabel dengan demikian maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017.

Kontribusi Variabel X1 dan X2 Terhadap Variabel Y

Untuk melihat besarnya pengaruh antara variabel *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017 dengan melihat R Square pada Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4,7
Kontribusi Variabel (X1), (X2) dan (X3) terhadap Variabel (Y)
Return On Assets (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Current Ratio* (CR)
terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Model Summary									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.971a	.942	.914	.16495	.942	32.782	3	6	.000

a. Predictors: (Constant), LN_PAD, LN_DAU
Sumber : Data diolah dengan SPSS 20

Dari tabel diatas terdapat R Square adalah 0,942 (adalah pengkuadratan dari koefisien korelasi 0,971²), R square dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 94,2% sedangkan sisanya 5,8% dapat dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Referensi

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*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20. Cetakan IV*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.

Hermawan, 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013*. Skripsi tidak diterbitkan. Jember: Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

John, S. Franklin dan K. Muthusamy. 2010. Leverage, Growth, and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio Evidence from Indian Paper Industry. *Asian Journal of Business Management Studies* 1, (1): 26-30.

Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott Jr. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Terjemahan oleh Marcus Prihminto W. Jakarta: PT Indeks.

Muslich, Mohamad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, Perencanaan dan Kebijaksanaan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Musliki. 2009. Pengaruh Debt to Equity dan Debt to Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis dan Sektor Publik (JAMBSP) Vol. 5, (2): 185-204*.

Natalia, Amy. 2013. Analisis Pengaruh Ownerships, Debt to Total Assets, Collateralizable Assets dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode Tahun 2009-2011).

Skripsi tidak diterbitkan. Depok: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia. Pasadena, Rizka P. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi tidak diterbitkan. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Pondaag, Wulan. 2014. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets Terhadap Dividend Per Share Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011*. Skripsi tidak diterbitkan. Salatiga: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.

Risaptoko, RB Atok. 2007. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Asset, Asset Growth, Firm Size dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif pada Perusahaan Listed di BEJ yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen dan yang Sahamnya Tidak Dimiliki Manajemen Periode Tahun 2002-2005)*. Tesis tidak diterbitkan. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Sandy, Ahmad dan Nur Fadjrih Asyik.2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif.*Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 1, (1): 58-76.*

Sugiarto, Teguh. 2015. Cash Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio of 25 Companies Listed in BEI Period 2005-2014 Test Data Using Panel. *International Journal of Business Quantitive Economics and Applied Management Research Vol. 2, (1).*

Sumani. 2012. Analisis Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Debt to Total Assets dan Earning Per Share Terhadap Cash Devidend Pada Perusahaan Non Jasa Keuangan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 10, (1): 60-70.*

Wicaksana, I Gede Anandhita. 2012. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.* Tesis tidak diterbitkan. Denpasar: Program Pascasarjana Univeristas Udayana.