

**FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI
PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar di BEI Tahun
2009 dan 2010)**

Bunga Maharani

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

Dwi Ratna Wulandari

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Jember

Abstract

The objective of the study is to investigate the effect of free cash flow, return on equity, current ratio, firm size and net profit margin on dividend policy that measured by dividend payout ratio. The population of this study are all manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX). The period of this study are 2008-2011. Based on purposive sampling method, 19 companies were used on the study. The sample were gathered from annual reports and ICMD. This study used multiple linear regression as analysis method with 5% significant level. The results of the study indicate that free cash flow and return on equity have positive effect on dividend policy, while current ratio, firm size and net profit margin have no significant effect on dividend policy.

Keywords: *Dividend Policy, dividend payout ratio (DPR), free cash flow (FCF), return on equity (ROE), current ratio (CR), firm size (FZ) and net profit margin (NPM).*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu alasan investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh tingkat kembalian investasi yang berupa *dividen yield* atau *capital gain*. Para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang stabil karena untuk mengurangi ketidakpastian akan hasil dari investasi yang mereka lakukan. Sedangkan bagi perusahaan keuntungan merupakan sumber dana utama bagi kehidupan perusahaan. Setelah perusahaan memperoleh keuntungan, perusahaan harus membuat keputusan secara tepat yang berkaitan dengan investasi untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan berdampak pada berkurangnya sumber dana internal perusahaan, sebaliknya jika perusahaan menahan laba dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan dana internalnya akan semakin besar yang dapat memenuhi kebutuhan aktivitas perusahaan dan mengurangi ketergantungan dana dari pihak eksternal. Kebijakan dividen yang

optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:198).

Selain itu, kebijakan dividen dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti profitabilitas, likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang (DER), tingkat pertumbuhan, pengawasan, posisi kas, dan kuasa kendali para pemegang saham yang memiliki mayoritas saham perusahaan. Terdapat beberapa peneliti yang menguji pengaruh dari faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan dividen (Sutrisno, 2001; Sudarsi, 2002; Gitman, 2003; Sukri, 2010; Efni, 2011; dan Lucyanda dan Jurica, 2012). Namun, terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu tentang pengaruh dari faktor-faktor tersebut. Berdasarkan hal tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *free cash flow*, *return on equity*, *current ratio*, *firm size*, dan *net profit margin* terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka pokok permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 ?
2. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 ?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 ?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 ?
5. Apakah *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 ?

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Dividen

Dividen merupakan pembagian laba suatu perusahaan kepada pemegang sahamnya (Warren dan Fees, 2010:490). Menurut Riyanto (2001:265) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Menurut Kieso *et al.* (2009:467) dividen yang dibagikan kepada para investor dapat berbentuk, antara lain:

- a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*) merupakan dividen yang pembayarannya dibagikan dalam bentuk uang tunai
- b. Dividen Saham (*Stock Dividend*) merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu

- c. Sertifikat Dividen (*Script Dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau *promes* yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukarkan dalam bentuk uang
- d. *Property Dividend* merupakan pembayaran dividen dalam bentuk kekayaan seperti barang dagangan, *real estate* atau investasi dalam bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

2.2 Teori tentang Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2011:67) beberapa teori kebijakan dividen, antara lain:

- a. “*Dividend Irrelevance*” Modigliani dan Miller (MM)
Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besarnya *dividend payout ratio* (DPR), tetapi ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan kelas resiko perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (MM), *dividend payout ratio* adalah tidak relevan.
- b. Teori “*The Bird in the Hand*”
Teori ini dikemukakan oleh Gordon (1962) dan Lintner (1956) yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen.
- c. *Tax preference theory*
Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan telaah teoritis dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.3.1 Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen

Free cash flow menggambarkan posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jensen (1986) mendefinisikan aliran kas bebas sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan NPV positif dilakukan. Perusahaan dengan aliran kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain (Rosdini, 2009).

H1 : *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang dibagikan oleh perusahaan. Oleh karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. *Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan (Suherli, 2006).

H2 : *Return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Current ratio adalah kemampuan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, dengan kata lain semakin tinggi aktiva lancar perusahaan maka pembayaran dividen juga akan meningkat. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Danica, 2009).

H3 : *Current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya total aktiva (*total assets*) dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Suatu perusahaan yang mapan dan besar akan memiliki akses yang lebih mudah di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Akses yang baik dapat membantu memenuhi likuiditas perusahaan.

H4 : *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

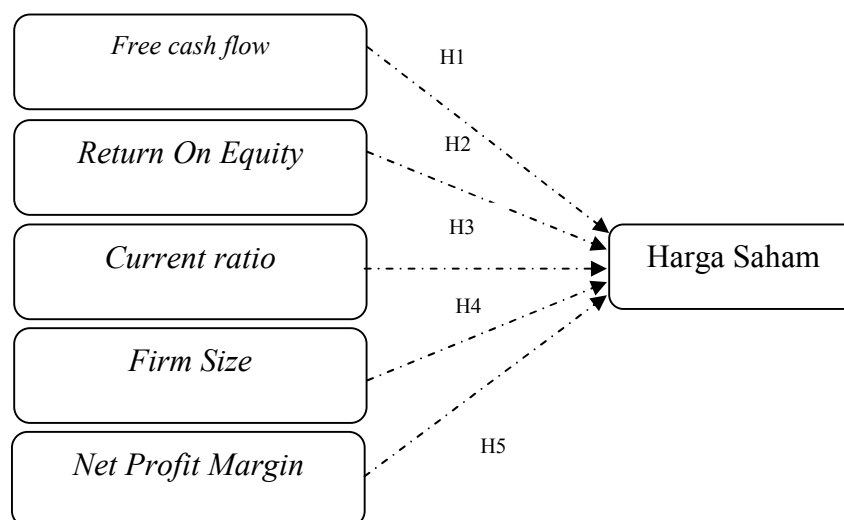
2.3.5 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Kebijakan Dividen

Net profit margin menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ang, 1997). NPM merupakan pengembalian hasil atas penjualan bersih yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu prosentase dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode tertentu.

H5 : *Net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut



3. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan sampel penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011 berjumlah 133 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria: a) Perusahaan tidak *delisting* selama periode pengamatan; b) Perusahaan tersebut membagikan dividen; c) *Annual report* disajikan dalam bentuk rupiah; dan d) Laporan keuangan berakhir tanggal 31 Desember. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel 19 perusahaan.

3.2 Sumber data

Data penelitian ini diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2008 sampai dengan 2011 yang terdapat dalam ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan website resmi BEI (idx.co.id).

3.3 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah *free cash flow*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size* dan *net profit margin*. Pengukuran dari masing-masing variabel dijelaskan dalam Tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Definisi Operasional	Rumus
<i>Divident Payout Ratio</i>	prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai <i>cash dividend</i>	$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{earnings per share}}$
<i>Free Cash Flow</i>	posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan	$\frac{\text{Aliran kas operasi} - \text{Belanja Modal}}{\text{total aset}}$
<i>Return on Equity</i>	tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan	$\frac{\text{earnings after tax}}{\text{total equity}}$
<i>Current Ratio</i>	kemampuan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan	$\frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$
<i>Firm Size</i>	Ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya total aktiva (<i>total assets</i>) dari suatu perusahaan	LN Total Aset
<i>Net Profit Margin</i>	rasio yang membandingkan <i>net income</i> dengan penjualan bersih operasional (<i>sales</i>)	$\frac{\text{net income}}{\text{sales}}$

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dalam menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR1} = a + b_1\text{FCF} + b_2\text{ROE} + b_3\text{CR} + b_4\text{FS} + b_5\text{NPM} + \varepsilon$$

dimana :

- DPR1 : *dividend payout ratio*
- a : konstanta
- b1-5 : koefisien regresi
- FCF : *free cash flow*
- ROE : *return on equity*
- CR : *current Ratio*

FS : *firm size*
 NPM : *net profit margin*
 ε : *error*

3.5 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji signifikansi pengaruh parsial dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, uji F juga digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh simultan dari variabel-variabel independen terhadap dependen, serta menguji kelayakan model (*goodness of fit*).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 berikut ini menyajikan gambaran statistik variabel-variabel yang diteliti dari perusahaan sampel yang ada, yaitu perataan laba (Y), besaran perusahaan (X_1), *financial leverage* (X_2), dan *Net Profit Margin* (NPM) (X_3).

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel-variabel penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar deviasi
<i>Dividen payout ratio</i>	76	0.06	157.39	50.07	31.14
<i>Free Cash Flow (%)</i>	76	-62.50	54.90	8.48	13.77
<i>Return on Equity (%)</i>	76	5.36	151.63	35.68	27.02
<i>Current Ratio (%)</i>	76	20.85	1174.29	326.08	249.10
<i>LN Total Asset (%)</i>	76	20.27	32.66	28.12	2.77
<i>Net Profit Margin (%)</i>	76	0.53	29.19	12.35	6.67

4.2 Pengujian Hipotesis

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka peneliti terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi, yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil tersebut tidak ditemukan penyimpangan terhadap uji asumsi klasik.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dijelaskan dalam Tabel 4.2 berikut ini.

Tabel 4.2 Hasil Uji t, Hasil Uji F, dan Koefisien Determinasi Berganda (n=76)

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	t hitung	Sign. Uji satu sisi	F	Sign. Uji dua sisi	<i>Adjusted R²</i>
	B	Beta					
Konstanta	56.282		1.491	0.140			
<i>Free cash flow</i>	0.611	0.270	2.109	0.038			
<i>Return on Equity</i>	0.398	0.346	2.369	0.021			
<i>Current ratio</i>	0.005	0.043	0.344	0.732			
LN Total Aset	-0.725	-0.065	-0.566	0.573	3.877	0.004	0.161
<i>Net Profit Margin</i>	-0.565	-0.121	-0.946	0.348			

4.2.1 Uji t

Hasil pengujian hipotesis 1 mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai thitung sebesar 2,109 dan nilai signifikansi sebesar 0,038. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka H1 diterima.

Hasil pengujian hipotesis 2 mengenai pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai thitung sebesar 2,369 dan nilai signifikansi sebesar 0,021. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka H2 diterima.

Hasil pengujian hipotesis 3 mengenai pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai thitung sebesar 0,344 dan nilai signifikansi sebesar 0,732. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka H3 ditolak.

Hasil pengujian hipotesis 4 mengenai pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai thitung sebesar -0,566 dengan nilai signifikansi sebesar 0,573. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka H4 ditolak.

Hasil pengujian hipotesis 5 mengenai pengaruh *net profit margin* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai thitung sebesar -0,946 dengan nilai signifikansi sebesar 0,348. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka H5 ditolak.

4.2.2 Uji F

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 3,877 dan nilai signifikansi sebesar 0,004. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen dan model bersifat *fit*.

4.4 Pembahasan

Temuan penelitian ini berhasil menerima hipotesis pertama (H_1) dan hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *free cash flow* dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *free cash flow* dapat memberikan kontribusi yang cukup berarti serta mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran dividen. Kondisi ini sesuai dengan teori yang ada bahwa *free cash flow* menggambarkan posisi kas yang benar-benar tersedia dan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan suatu perusahaan membayar dividen yang tinggi pula. Perusahaan dengan aliran kas bebas akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain (Rosdini, 2009). Selain itu, penelitian ini juga berhasil membuktikan bahwa *return on equity* dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin besar *return on equity* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan. *Return on equity* menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan. Karena dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh

keuntungan. Hasil ini juga sekaligus membuktikan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividennya.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *current ratio*, *firm size*, dan *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan ditolaknya hipotesis 3, hipotesis 4 dan hipotesis 5 dalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *free cash flow* dan *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Sedangkan, faktor-faktor lain yang juga diteliti, yaitu *current ratio*, *firm size*, dan *net profit margin*, tidak terbukti berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan. Pertama, faktor-faktor yang diuji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini hanya memiliki kontribusi 16,1%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Kedua, sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur dan pada periode pengamatan yang relatif pendek, yaitu empat tahun.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan tersebut maka peneliti selanjutnya dapat menambahkan beberapa faktor-faktor lain yang secara teoritis berpengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti *growth*, *insider ownership*, *shareholder dispersion*, *earning per share*, *price earning ratio* dan lain sebagainya. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel dari jenis industri yang berbeda dengan penelitian ini atau menggabungkan beberapa jenis industri serta memperlebar periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Brigham, E. F., and J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Efni, Yulia. 2011. Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, Vol 19, No. 1.
- Gitman, L. J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. 12th Edition. London: Pearson International Edition.
- Gordon. M. J. 1962. The Savings. Investment and Valuation of a Corporation. *Review of Economics and Statistic*. February.
- Jensen, M. C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economic Review*. Vol. 76, No. 2, p. 323-329.

- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, and T. D. Warfield. 2009. *Akuntansi Intermediate*. Jilid 2. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.
- Lintner, John. 1956. Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*. Vol. 46, No. 2, p. 97-113.
- Lucyanda, Jurica dan Lilyana. 2012. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4, No. 2, hal. 129-138.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol. 2, No.1, hal.1-6.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BP-FE UGM.
- Rosdini, Dini. 2009. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio. Research Day, Faculty of Economics-Padjajaran University, Bandung.
- Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 10, No. 1, hal. 67-82.
- Suherli, Michell dan Sofyan S. Harahap, 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol. 4, No. 3.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Maksi*. Vol. 6, No. 2, hal. 243-256.
- Sukri, Yandi. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Food & Beverages dan Property & Real Estate di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 1, No. 2.
- Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *TEMA*. Vol. II, No. 1, hal. 1-12