

ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION*, *LEVERAGE*, *PROFITABILITAS*, DAN *OWNERSHIP* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016)

Siti Husnul Khatimah

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of cash position, leverage, profitability, and ownership of dividend policy on manufacturing companies listed on the stock exchange period 2013-2016.

The sampling method used in this research in judgment sampling. The numbers of samples in this study were 133 companies. Data analysis in this study using multiple linear regression with EViews. The result of this study prove that cash position positive and significant effect on dividend policy, leverage positive and has no significant effect on dividend policy, profitability and ownership positive and significant effect on dividend policy.

Keywords: Dividend Policy, Cash position, Leverage, Profitability, and Ownership

I. PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah

Pada era globalisasi sekarang ini perkembangan bisnis terjadi sangat pesat, oleh karena itu dibutuhkan ketelitian dalam mengambil keputusan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan bagi pihak manajemen perusahaan, untuk menghindari atau mengurangi resiko dan ketidak pastian yang nantinya akan terjadi. Salah satu upaya yang dilakukan suatu perusahaan ialah dengan bergabung kedalam pasar modal, hal tersebut mendorong masyarakat untuk melakukan investasi melalui pasar modal. Investor

mempunyai tujuan utama dalam berinvestasi pada suatu perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa pendapatan dividen atau pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain* (Hanafi, 2004:361). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase dari laba yang dibagikan berupa dividen tunai.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* antara lain yaitu *Cash Position (CP)*, *Leverage*, Profitabilitas dan *Ownership*.

Cash Position atau likuiditas perusahaan ialah salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Hanafi (2004:327) menyatakan *Leverage* secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat.

Hanafi dan Halim (2014:81) profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

Ownership atau sistem kepemilikan ialah merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu pada manajer.

B. Rumusan masalah

1. Apakah *Cash Position* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur periode

2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Ownership* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Penurunan hipotesis

1. Cash Position

Cash Position atau posisi kas ialah salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan manajerial untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham. Jika posisi kas perusahaan kuat, maka perusahaan bisa dengan mudah mengatur keuangannya untuk keperluan membayar dividen bagi pemegang saham. Pribadi dan Sampurno (2012), kas berfungsi untuk menjaga likuiditas oleh karena itu untuk

meningkatkan likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat menurunkan pembayaran dividen yang artinya mengurangi kas keluar.

Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan *cash position* berpengaruh β egative signifikan dengan *dividen payout ratio*. Hal tersebut berarti jika *cash position* suatu perusahaan tinggi maka akan menjadi sinyal yang buruk bagi investor yang artinya perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan kasnya dengan maksimal yang berpengaruh terhadap kecilnya *return* dan dapat menurunkan *dividen payout*.

$H_1 =$ *Cash Position* berpengaruh β egative signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditor. *Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang (*leverage*) perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi maka semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga berdampak pada pembagian dividen lebih kecil, hal ini dikarenakan laba yang diperoleh terpakai

untuk menutupi kewajiban dimasa lalu. Dengan demikian investor dapat menganalisa kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen pada masa mendatang (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014).

Penelitian yang dilakukan oleh Swatyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014), menyatakan DER berpengaruh β egative terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini berarti semakin rendah DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

$H_2 =$ *Leverage* berpengaruh β egative signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dividen merupakan keuntungan yang dibagikan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu pajak dan bunga. Dengan demikian semakin besar keuntungan perusahaan maka akan membayar porsi pendapatan yang besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002).

Penelitian yang dilakukan oleh Swatyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014)

menyatakan adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan dividen. Perusahaan yang memiliki nilai return yang tinggi akan cenderung untuk memutuskan untuk membayar dividen.

H_3 =Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

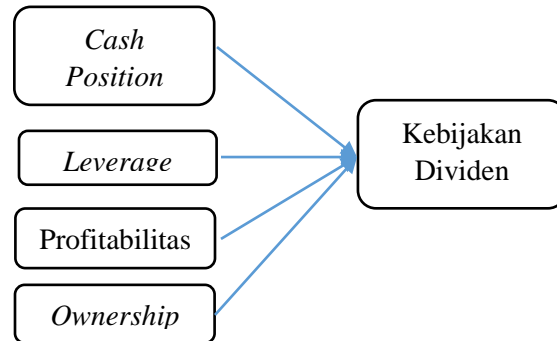
4. *Ownership*

Sistem kepemilikan institusional pada sebuah perusahaan berpengaruh terhadap keputusan-keputusan yang diambil dalam tiap periode, karena keputusan yang diambil pihak perusahaan akan berdasarkan kemauan dari pihak institusional yang mempunyai kepemilikan yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Pribadi, dan Sampurno (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institsional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H_4 =*Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

D. Model penelitian



Gambar 1.1
Model penelitian

II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekekunder yang didapat secara tidak langsung berupa data rasio, sumber data yang digunakan ialah berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan yang digunakan sebagai data adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
2. Perusahaan yang mencantumkan data keuangan secara lengkap dan konsisten yang akan mendukung variabel penelitian yaitu *Cash Position*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan *Ownership*.

3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit setiap tahun selama periode 2013-2016.
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian yaitu 2013-2016.
5. Perusahaan yang mencantumkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah selama periode 2013-2016.

A. Definisi operasional dan pengukuran variabel

Pada penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan independen.

1. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *Dividen Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah suatu kebijakan dari suatu perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan sebagai keperluan investasi dalam pengembangan usaha. Menurut Mollah *et al*, (2000) *Dividen Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

a. *Cash Posittion* (X_1)

Cash Posittion (CP) atau posisi kas ialah hal sangat menjadi pertimbangan semua perusahaan sebelum pengambilan keputusan. Pada penentuan besaran dividen yang dibayarkan. Menurut Pribadi dan Sampurno (2012), menyatakan *cash position* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Total asset}}$$

b. *Leverage* (X_2)

Debt to Equity Ratio ialah salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Menurut Kasmir (2017:157), *Debt to Equity Ratio* salah satu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Kasmir (2017:158) merumuskan *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

c. Profitabilitas (X_3)

Return On Assets termasuk dalam rasio profitabilitas, *return on assets* ialah tingkat

keuntungan bersih yang berhasil didapatkan perusahaan dalam menjalankan oprasionalnya. Hanafi dan Halim (2004:157), menyatakan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

d. *Ownership* (X_4)

Ownership atau status kepemilikan dari perusahaan sangat mempengaruhi keputusan dalam menentukan besarnya *Dividend Payout Ratio* pada setiap periode. Menurut Fitriah dan Hidayat (2011), *Institusional Ownership* (IO) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$IO = \frac{\sum \text{saham institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$$

B. Teknik analisis data

1. Analisis Regresi Linear berganda

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Model analisis data dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y: Kebijakan dividen

a: Konstanta

X_1 : *Cash Position* (CP)

X_2 : *Leverage*

X_3 : Profitabilitas

X_4 : *Ownership*

e: *error*

III. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ini. Uji Heterokedastisitas ini disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi model. Uji Normalitas dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal. Uji Autokorelasi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen dalam model.

B. Pengujian hipotesis

Tabel 3.1

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.192156	0.188934	1.017058	0.3109
CP	-0.699273	0.259668	-2.692953	0.0079
DER	0.011828	0.108200	0.109318	0.9131
ROA	0.993926	0.483590	2.055308	0.0417
IO	0.536709	0.253078	2.120728	0.0357

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 3.1, diketahui hasil estimasi *7egative cash position* terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -2.692953 dan tingkat signifikansi sebesar $0.0079 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *cash position* memiliki arah *7egative* dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka hipotesis 1 (H1) pada penelitian ini diterima.

Variabel *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 0.109318 dan tingkat signifikansi $0.9131 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka hipotesis 2 (H2) pada penelitian ini ditolak.

Variabel profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 2.055308 dan tingkat signifikansi

$0.0417 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki arah positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pterima.

Variabel *Ownership* (*Institutional Ownership*) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar 2.120728 dan tingkat signifikansi $0.0357 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Ownership* (*Institutional Ownership*) memiliki arah positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka hipotesis 4 (H4) pada penelitian ini terima.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *cash position* terhadap kebijakan dividen

Hipotesis pertama menguji pengaruh *cash position* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR. Hasil analisis menunjukkan bahwa *cash position* berpengaruh *7egative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menerima hipotesis awal yang menyatakan *cash position* berpengaruh *7egative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki *cash position* yang tinggi maka akan meningkatkan kebijakan dividen. Sedangkan untuk meningkatkan likuiditas

perusahaan dibutuhkan kas sebagai modal untuk mendapat keuntungan.

Semakin tinggi *cash position* suatu perusahaan berarti menunjukkan dana kas yang dimiliki perusahaan tidak dikelola secara maksimal untuk mendapatkan laba. Kas yang terlalu tinggi merupakan sinyal buruk bagi investor yang artinya perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan kasnya dan berdampak pada kecilnya *return* dan dapat menurunkan *dividen payout*

Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan *cash position* berpengaruh δ egative signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hipotesis kedua menguji pengaruh *leverage* yang diprosikan oleh DER terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR. Hasil analisis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menolak hipotesis awal yang menyatakan *leverage* berpengaruh δ egative signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut bisa terjadi apabila perusahaan menambah hutang

yang selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan laba dan meyakinkan investor bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat karena mampu membayar hutang dan membayar dividen. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Selama penggunaan hutang diikuti dengan peningkatan laba, sehingga hutang dapat menjadi sinyal bagi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan.

Perusahaan sudah memiliki cadangan dana yang berasal dari keuntungan perusahaan sebelumnya. Yang artinya perusahaan perusahaan dapat tetap membayar dividen tanpa mengurangi dana yang dibutuhkan untuk kesempatan investasi perusahaan juga membayar kewajiban perusahaan. Melakukan pembayaran dividen yang konsisten kepada pemegang saham oleh perusahaan agar pemegang saham dapat terus berinvestasi kepada perusahaan, juga agar menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka ke perusahaan.

Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hipotesis ketiga menguji pengaruh profitabilitas yang di proksikan oleh ROA terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menerima hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa setiap peningkatan tingkat profitabilitas maka tingkat pembagian dividen oleh perusahaan juga akan meningkat. Yang artinya jika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka akan membagikan dividen yang tinggi juga.

Dividen ialah laba bersih perusahaan yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba, maka perusahaan akan membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *Bird in The Hand* yang dimana pemegang saham lebih menyukai keuntungan berupa dividen daripada keuntungan lain misalnya *capital*

gain, karena dividen ialah faktor yang dikendalikan oleh perusahaan.

Investor akan tertarik apabila perusahaan memberikan kebijakan yang bagus maka perusahaan akan memberikan signal ke 9egati, hal ini dikarenakan perusahaan yakin bahwa prospek perusahaan dalam kondisi yang baik sekarang ataupun dimasa yang akan datang. Dalam teori *signaling* ini pembayaran dividen merupakan sinyal yang baik bagi investor karena investor akan berpendapat bahwa perusahaan memiliki tingkat kualitas atas tingkat keuntungan perusahaan tersebut.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh *ownership* terhadap kebijakan dividen

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menguji pengaruh *ownership* yang diproksikan oleh *institutional ownership* terhadap kebijakan dividen. Pada hasil analisis diketahui bahwa *ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menerima hipotesis awal yang menyatakan *ownership*

berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar *institutional ownership* pada suatu perusahaan maka akan lebih memilih untuk mengambil keputusan pengalokasian keuntungan dalam bentuk dividen juga dengan persentase yang lebih stabil. Kepemilikan institusional yang tinggi berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen guna meningkatkan laba perusahaan karena diawasi secara optimal oleh pihak institusional. Dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi biaya yang disebut *agency cost*.

Institutional ownership pada suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan-keputusan yang diambil pihak perusahaan pada setiap periode. Karena bisa saja pihak perusahaan mengambil keputusan berdasarkan kemauan dari pihak institusional yang memiliki kepemilikan yang lebih besar. *Institutional ownership* pada suatu perusahaan lebih besar maka akan lebih memilih mengalokasikan keuntungan yang didapatkan dalam bentuk dividen.

Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan *ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *cash position*, *leverage*, profitabilitas, dan *ownership* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis pertama menyatakan *Cash Position* berpengaruh 10egative signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR.
2. Hasil uji hipotesis kedua menyatakan *leverage* yang diprosikan oleh DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR.
3. Hasil uji hipotesis ketiga menyatakan profitabilitas yang diprosika oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR.
4. Hasil uji hipotesis keempat menyatakan *ownership* yang diprosikan oleh IO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR.

b. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut:

1. Penelitian yang lebih lanjut perlu dilakukan penelitian terhadap variabel yang lebih luas mengingat variabel dependen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja.
2. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas hanya pada perusahaan manufaktur sehingga perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.
3. Para investor harus memperhatikan faktor-faktor keuangan yang ada dalam perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Karena faktor-faktor keuangan yang tersedia dilaporkan keuangan perusahaan adalah suatu media yang sangat baik agar investor dapat menanamkan modalnya perusahaan yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Fitriyah, F. K., & Hidayat, D. (2011). Pengaruh kepemilikan institusional set kesempatan investasi dan arus kas bebas terhadap hutang. *media riset Akuntansi*, Vol 1. No. 1.
- Hanafi MM, A. H. (2014). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Cetakan pertama, Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Marlina, L., & Danica, L. (2009). Analisis pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1, Januari 2009 : 1-6.
- Mollah, S. (2011). Do Emerging MAret Firms Follow Different Dividend policies? Emprical investigation on The Post-ReForm Dividen Policy and Behaviour f Dhaka stock Exchange Listed Firms. . *Studies in Economics and Finance*.
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout RATIO. *Diponegoro Journal of MAnagement* , Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 212-211.
- Sudarsi, S. (2002). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada Industri

Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *jurnal ekonomi dan bisnis*.

Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). *e-journal S1 Ak.Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Akuntansi Program S1, Volume 2, No 1*.