

**CASH RATIO SEBAGAI SALAH SATU FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI CASH DIVIDENDS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2010-2013**

*(Cash Ratio as One of the Factors Affecting Cash Dividends Manufacturing
Company Listed BEI 2010-2013)*

Tri Rinawati *)
Aprih Santoso *)

Abstract

This study aims to examine the factors that affect Cash Dividends. Generally, investors in receipt of dividends over the company wants to make a payment in cash, this is due to the dividend payment in cash would reduce the risks of uncertainty in carrying out investment activities in a company.

The type of data in this research is secondary data is data obtained from third parties. Secondary data used in this study comes from external data obtained from the Indonesia Stock Exchange (BEI).

This study uses linear regression to examine the effect of Earning Per Share, Cash Ratio, Operating Cash Flow to Cash Dividends. The sample used in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2010 - 2013. The total sample is 11 companies were determined by purposive sampling method.

The results of this study indicate that the Earning Per Share, Cash Ratio, Operating Cash Flow effect on Cash Dividends. These results are consistent with research conducted by Darvil (2012) also Ramli and Mohammed Ridha Mohammed Arfan (2011) that the variable operating cash flow and cash ratio effect on cash dividends.

Keywords: *Earning Per Share, Cash Ratio, Operating Cash Flow, Cash Dividends*

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi Dividen Kas. Umumnya, investor dalam penerimaan dividen atas perusahaan ingin melakukan pembayaran secara tunai, hal ini disebabkan pembayaran dividen tunai akan mengurangi

*) *Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Semarang*

risiko ketidakpastian dalam melaksanakan kegiatan investasi di sebuah perusahaan.

Jenis data dalam penelitian ini, data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak ketiga. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data eksternal yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan regresi linier untuk menguji pengaruh Earning Per Share, Cash Ratio, Operating Cash Flow ke Kas Dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. Jumlah sampel adalah 11 perusahaan yang ditentukan dengan metode purposive sampling.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Earning Per Share, Cash Ratio, efek Operasi Arus Kas Dividen Kas. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Darvil (2012) juga Ramli dan Mohammed Ridha Mohammed Arfan (2011) bahwa arus kas operasi variabel dan efek rasio kas dividen tunai.

Kata kunci: *Earning Per Share, Cash Ratio, Operating Cash Flow, Dividen Tunai*

1. Pendahuluan

Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan dananya yaitu untuk memperoleh pendapatan (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Emmi Suryani, dkk. 2012), oleh karena itu, dividen merupakan salah satu alasan yang diharapkan oleh investor dalam kegiatan investasinya, terutama dividen bentuk kas. Pilihan atas *dividend* dan *capital gain* bergantung pada kebutuhan dan tujuan investor (Jurica Lucyanda dan Lilyana, 2012).

Perusahaan menetapkan kebijakan laba untuk menindaklanjuti perolehan laba yang dapat dialokasikan pada dua komponen yaitu deviden dan laba ditahan. Deviden merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai. Laba ditahan (*retained earning*) adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan oleh perusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan. Pembagian dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lain, karena pembayaran deviden tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya.

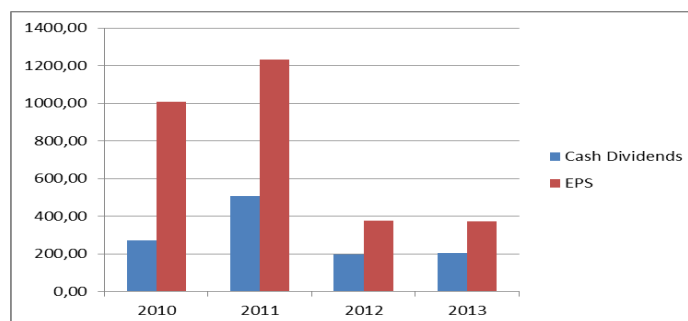
Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Kebijakan

dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan, oleh karena itu masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nurmala, 2006).

Smith and Skousen (1997) dalam Muhammad Ridha Amli dan Arfan (2011) menjelaskan bahwa dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen ada dua macam yaitu dividen kas dan dividen saham. Pada umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk kas, hal ini dimaksudkan pembayaran dividen dalam bentuk kas akan mengurangi resiko ketidaktentuan dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan (Darvil, 2012).

Bagi perusahaan, informasi yang terkandung dalam dividen kas digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan jumlah pembagian dividen. Bagi para pemegang saham akan digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi yaitu apakah akan menanamkan dananya atau tidak pada suatu perusahaan. Banyak pemegang saham yang hidup dari penghasilan berupa dividen. Beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 – 2013 memberikan dividen dalam jumlah yang berbeda – beda setiap tahun.

Grafik 1. Grafik Cash Dividends dan EPS Perusahaan manufaktur Tahun 2010 - 2013



Sumber : IDX Statistics, ICMD 2010, 2011, 2012, 2013

Berdasarkan grafik 1 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2010 dan 2011 laba bersih per lembar saham dalam hal ini *Earning Per Share* perusahaan cenderung meningkat dan *Cash Dividends* yang dibagikan kepada para pemegang saham juga mengalami peningkatan. Pada tahun 2011 dan 2012 laba bersih per lembar saham mengalami penurunan sehingga *Cash Dividends* yang dibagikan ke para pemegang saham juga turun atau lebih sedikit. Adapun pada tahun 2012 dan 2013 laba bersih per lembar saham tetap dalam arti tidak mengalami penurunan sehingga *Cash Dividends* yang dibagikan kepada para pemegang sahampun juga tetap seperti tahun sebelumnya.

Berdasarkan Gambar 1 dapat disimpulkan bahwa selama tahun 2010 – 2013 perusahaan yang membagikan *cash dividends* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor laba saja tetapi dapat dipengaruhi oleh faktor lain karena pada kenyataannya pada saat laba mengalami penurunan tetapi perusahaan tetap membagikan *cash dividends* kepada para pemegang saham. Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen antara lain rasio likuiditas dan rasio rentabilitas. Rasio keuangan mengenai likuiditas dapat berupa *cash ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui kas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 2001). Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividennya. *Cash Ratio* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas pada penelitian Fira puspita (2009) serta Nadjibah (2008) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas, Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Syahbana (2007), Rini dan Iley (2009) yang menyebutkan bahwa *Cash Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividen kas.

Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih dalam hal ini laba per lembar saham (*Earning Per Share*) yang cukup baik dari suatu periode berikutnya, biasanya memiliki potensi untuk dapat membagikan sebagian dari laba bersih tersebut kepada pemilik perusahaan (pemegang saham), distribusi laba bersih (EPS) kepada pemegang saham ini dilakukan dalam bentuk dividen (Hery, 2012).

Abdul Dalimunthe (2013) juga menuturkan bahwa dalam menentukan dividen kas yang akan diberikan kepada pemegang saham tentunya perusahaan akan memperhatikan laba

bersih (EPS) yang diperoleh perusahaan, karena dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan bagian dari laba, jika suatu perusahaan bisa memperoleh laba yang semakin besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu menetapkan dividen kas yang semakin besar. Jumlah pembayaran dividen berbeda setiap tahunnya, terkadang saat laba perusahaan menurun, tetapi dividen yang diberikan perusahaan justru lebih besar dari tahun sebelumnya (Abdul Dalimunthe, 2013). Namun, laba bersih yang tercermin dalam laporan laba rugi perusahaan menggunakan *accounting income* sehingga tidak menggambarkan ketersediaan kas untuk membayar dividen tersebut (Miller & Modigliani, 1961 dalam Jurica Lucyanda dan Lilyana, 2012).

Terdapat beberapa faktor lain yang mempengaruhi *cash dividends* diantaranya *Operating Cash Flow*. Adapun *Operating Cash Flow* adalah selisih bersih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana yang tercantum dalam laporan arus kas (*Cash Flow Statement*). Hubungan arus kas operasi dengan deviden yaitu apabila semakin besar arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan dividen kas perusahaan (Agung Dwi Cahyo, 2012).

Pada penelitian yang dilakukan Ridha dan Arfan (2011) meneliti dengan variabel arus kas operasi, laba bersih, arus kas bebas dan pembayaran dividen ka sebelumnya dengan hasil yang menunjukkan bahwa laba bersih, arus kas bebas dan pembayaran kas sebelumnya berpengaruh terhadap dividen kas sedangkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap dividen kas.

Penelitian yang dilakukan Darvil (2012) yang menyimpulkan bahwa variabel arus kas bebas, laba bersih dan *Cash Ratio* berpengaruh terhadap dividen kas. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008–2010. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan produksinya mengolah bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual bahan jadi tersebut untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi saham oleh para investor (sitanggang, 2001 dalam Juliana Kurniawan, 2013). Alasan menggunakan perusahaan manufaktur yaitu karena pada kenyataannya jauh lebih berkembang. Permasalahan dalam penelitian ini adalah selain

bagaimana pengaruh faktor *Cash Ratio*, *Earning Per share*, *Operating cash Flow* terhadap *Cash Dividens* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2013?. Adapun tujuan penelitian adalah: (1) Untuk menganalisis pengaruh dari *Cash Ratio*, *Earning Per Share* dan *Operating Cash Flow* secara nyata atau signifikan terhadap variabel dependen *Cash Dividens* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013.

2. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesa

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1. *Cash Dividens*

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Smith and Skousen, 1997 dalam Muhamad Ramli Ridha Arfan, 2011).

Dividen ada dua macam yaitu dividen kas dan dividen saham. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk kas, hal ini dikarenakan pembayaran dividen dalam bentuk kas akan mengurangi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan (Darvil, 2012).

Menurut Agung Satmoko, 2009, *Cash Dividens* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$\text{Cash Dividens} = \text{Dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham}$

2.1.2. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka panjang pendeknya (Brigham, 1983 dalam Darvil, 2012).

Menurut Ananditha (2012), *cash ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Equivalen}}{\text{Current Liabilities}}$

2.1.3. *Earning Per Share (EPS)*

Harisson, et al dalam Agung (2012) menyatakan bahwa laba (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi (misalnya kenaikan asset atau penurunan kewajiban) yang menghasilkan peningkatan ekuitas selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham. Laba bersih dalam penelitian ini dihitung dengan satuan rupiah per lembar saham atau yang lebih dikenal laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*). Laba per lembar saham (*EPS*) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012 dalam agung, 2012). Laba bersih dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.1.4. *Operating Cash Flow*

Pradhono (2004) dalam Dafid Irawan (2012) menjelaskan bahwa arus kas operasi adalah selisih antara penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang berasal dari aktivitas operasi selama satu tahun buku, sebagaimana tercantum dalam laporan arus kas. Menurut Dafid Irawan (2012), arus kas operasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \text{Kas Masuk dari kegiatan operasi} - \text{kas keluar dari kegiatan operasi} - \text{setara kas dari kegiatan operasi}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Cash Dividends*

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari ratio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya keyakinan para investor untuk dibayarkannya dividen tunai yang diharapkan oleh investor (Parington, 1989 dalam Darvil, 2012).

Semakin besar *cash ratio* yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kas. Sementara itu apabila *cash ratio* semakin kecil maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kas, karena *cash ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan ka perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan (Anandhita, 2012).

Hal tersebut didukung oleh penelitian Darvil (2012) yang menggunakan prediktor *cash ratio*, hasilnya menunjukkan bahwa *cash ratio* dapat dijadikan sebagai prediktor *Cash Dividens*, oleh karena itu semakin meningkatnya *cash ratio* berpengaruh terhadap dividen kas perusahaan (Darvil, 2012).

2.2.2. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Cash Dividens*

Laba bersih per lembar saham (EPS) dan dividen kas memiliki hubungan, dimana bila laba bersih tinggi maka perusahaan akan menaikkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan kecil maka dividen kas yang dibagikan juga kecil, karena dividen kas itu diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka laba tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. (Ridha Ramli (2012), David Irawan (2012), Darvi (2012) dan Julianan Kurniawan (2013) bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula dividen kas yang ditetapkan.

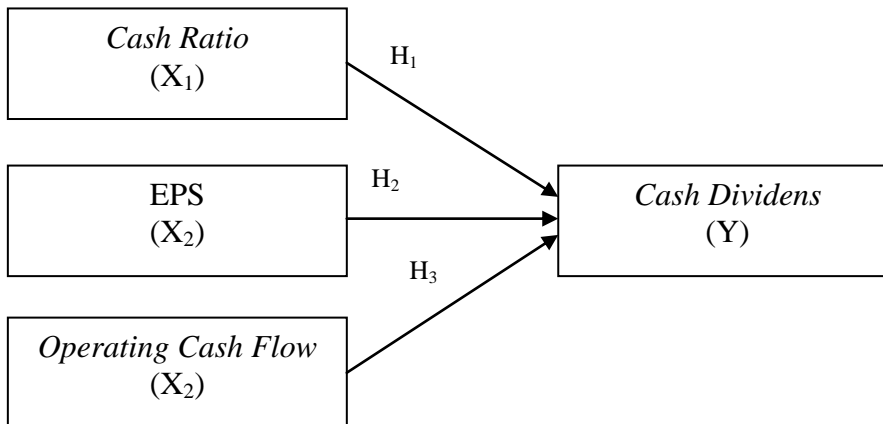
2.2.3. Pengaruh *Oprating Cash Flow* terhadap *Cash Dividens*

Hubungan Arus Kas dengan Dividen Kas yaitu apabila semakin besar arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan dividen kas perusahaan sedangkan semakin kecil arus kas yang dihasilkan perusahaan dari aktivitas operasi maka semakin kecil dididen yang itetapkan manajemen karena jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan merupakan indikator yang menentukan apakaj kegiatan perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar dividen yang telah ditetapkan dalam kebijakan dividen (darvil, 2012).

Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Surya (2010), Darvil (2012) dan Juliana Kurniawan (2013) bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara arus kas operasi terhadap dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis sajikan pradigma penelitian dalam gambar 1.

Gambar 1. Kerangka Penelitian



Bedasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Cash Ratio berpengaruh terhadap Cash Dividens

H₂ : EPS berpengaruh terhadap Cash Dividens

H₃ : Operating Cash Flow berpengaruh terhadap Cash Dividens

3. Metodologi

3.1. Metodologi Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu hasil penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya, artinya penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data *numeric* (angka), dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti, sehingga menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti. Metode pengumpulan data dengan dokumentasi dan kepustakaan.

3.2. Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *Cash Dividens*. Dividen Kas adalah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Ridha Ramli dan Arfan, 2011).

2. Variabel Independen (X_1 , X_2 , X_3)

Pada penelitian ini yang menjadi variabel Independen adalah Cash Ratio (X_1), EPS (X_2), dan Oprating Cash Flow (X_3).

3.3. Sumber Data

Peneliti memperoleh data sekunder berupa informasi tentang laporan keuangan tahunan (laporan laba rugi dan laporan arus kas) serta laporan pendukung yaitu ringkasan laporan kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

3.4. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 44 perusahaan dengan laporan keuangan tahunan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, catatan atas laporan keuangan dan ringkasan laporan kinerja perusahaan yang dipublikasikan selama 4 periode yaitu dari tahun 2010-2013.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 31 Desember 2010 sampai dengan tahun 2013.
2. Perusahaan telah mengeluarkan laporan keuangan untuk periode tahun buku 2010, 2011, 2012 dan 2013 yang diaudit dan lengkap untuk diteliti.
3. Perusahaan selama kurun waktu empat tahun (2010, 2011, 2012, 2013) secara kontinyu membagikan dividen kas kepada pemegang saham.

Berdasarkan kriteria diatas, maka diperoleh 11 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4

tahun berturut-turut dari periode 2010-2013, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 44 (11 x 4) laporan keuangan.

3.5. Metode Pengujian Data

3.5.1 Metode Analisis

Analisis yang digunakan terhadap data yang telah diuraikan, yaitu dengan menggunakan analisis kualitatif dan analisis kuantitatif. Analisis kualitatif digunakan untuk menggambarkan bagaimana laba bersih, arus kas bebas dan dividen kas pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Dalam analisis kuantitatif proses pengujian terdiri dari beberapa tahapan yang dilakukan dengan menggunakan bantuan software komputer yang bernama IBM SPSS V16.0.

3.5.2 Rancangan Hipotesis

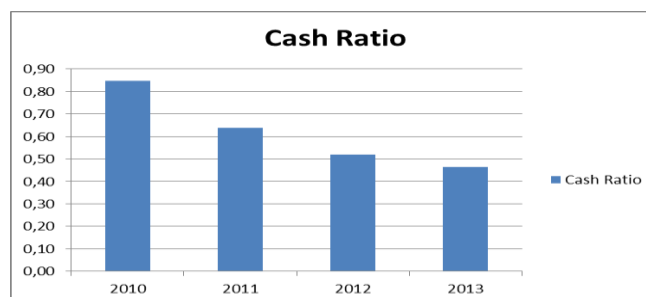
Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik t.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Perkembangan *Cash Ratio* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013

Rata-rata *cash ratio* pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010-2013. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek dengan kas yang tersedia semakin kecil.

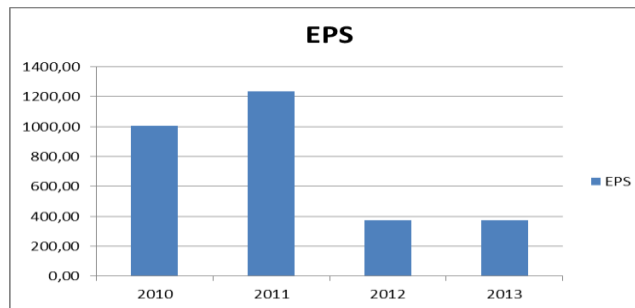
Grafik 2. Perkembangan *Cash Ratio*



4.2. Perkembangan *Earning Per Share* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013

Rata-rata laba bersih pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami fluktuatif dan cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010-2013. Kenaikan laba bersih disebabkan oleh naiknya penjualan bersih dan pendapatan lain-lain, serta rendahnya beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga dengan meningkatnya pendapatan dan rendahnya beban yang dikeluarkan, laba sebelum pajak perusahaan menjadi tinggi dan yang akhirnya berimbas pada naiknya laba bersih perusahaan. Sedangkan penurunan yang terjadi disebabkan oleh turunnya pendapatan disaat beban-beban mengalami kenaikan seperti beban pokok penjualan dan beban usaha, selain itu perusahaan juga menderita rugi selisih kurs serta mengalami kenaikan beban pajak penghasilannya yang akhirnya laba sebelum pajak turun dan laba bersih juga ikut turun. Grafik rata-rata laba bersih perusahaan manufaktur tahun 2010-2013 dapat dilihat pada grafik 3.

Grafik 3. Perkembangan *Earning Per Share* (EPS)

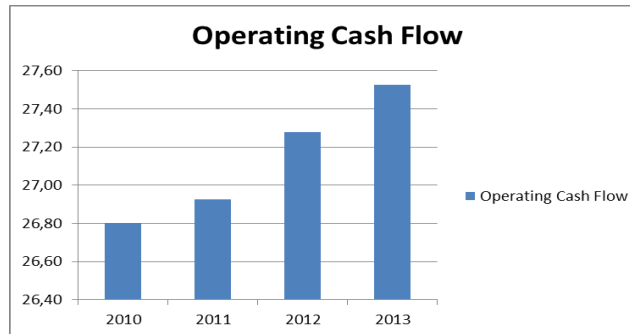


4.3. Perkembangan *Operating Cash Flow* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013

Rata-rata arus kas operasi pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mengalami peningkatan dalam perkembangannya. Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2010, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2013. Kenaikan arus kas operasi disebabkan oleh naiknya kas bersih yang berasal dari aktivitas operasional seperti penerimaan dari pelanggan, penerimaan kas dari restitusi pajak, penerimaan dari pendapatan bunga, dan lain-lain. Selain itu, kenaikan juga terjadi akibat rendahnya belanja modal yang dikeluarkan perusahaan untuk mendanai belanja modal seperti pembelian aset tetap,

pemeliharaan aset, dan lain-lain. Sedangkan penurunan yang terjadi disebabkan oleh rendahnya arus kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan, serta tingginya kas yang digunakan untuk menambah jumlah anggaran belanja modal yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan guna sebagai langkah untuk mengembangkan perusahaan. Grafik Rata-rata *operating cash flow* perusahaan manufaktur tahun 2010-2013 dapat dilihat pada grafik 4.

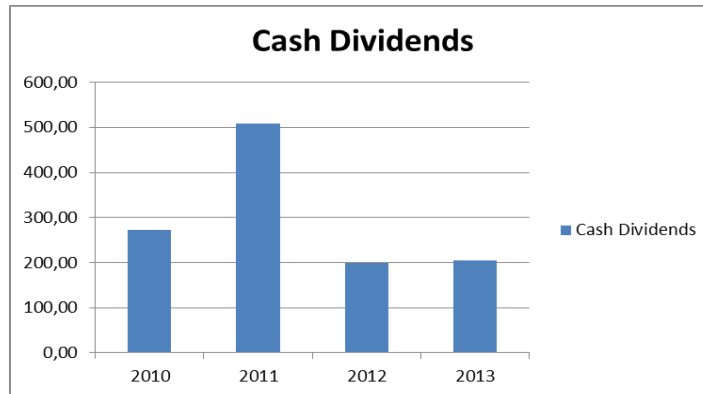
Grafik 4. Perkembangan *Operating Cash Flow*



4.4. Perkembangan *Cash Dividens* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2013

Rata-rata dividen kas pada beberapa perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI mengalami fluktuatif dalam perkembangannya. Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2011, sedangkan nilai rata-rata terendah terdapat pada tahun 2012 dan 2013. Kenaikan dividen kas dapat disebabkan oleh naiknya laba usaha yang diperoleh perusahaan, kemudian kas yang tersedia masih mencukupi untuk menambah jumlah pembayaran dividen, selain itu posisi struktur modalnya masih cukup baik, sehingga perusahaan menaikkan jumlah dividen kas yang dibayarkan. Sedangkan penurunan yang terjadi dapat disebabkan oleh turunnya laba usaha serta kas tidak mencukupi untuk menambah jumlah pembayaran dividen kas. Satrio Utomo (2013) juga menuturkan bahwa penurunan dividen kas sektor pertambangan terjadi karena turunnya laba emiten tambang yang disebabkan oleh menurunnya harga batubara internasional. Grafik Rata-rata dividen kas perusahaan manufaktur tahun 2010-2013 dapat dilihat pada grafik 5.

Grafik 5. Perkembangan Cash Dividens



4.5. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai signifikansi residual sebesar 0,114, dimana hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas didasarkan pada nilai VIF yang diperoleh, nilai tolerance untuk seluruh variabel bebas $> 0,1$ dan nilai VIF seluruh variabel bebas < 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada data.

Heterokedastisitas dapat dilihat dengan melihat nilai sig, apabila nilai signifikan pada model regresi $> 0,05$ artinya tidak terdapat heterokedastisitas sedangkan apabila nilai signifikan pada model regresi $< 0,05$ artinya terdapat heterokedastisitas.

Uji autokorelasi didasarkan pada hasil uji Durbin – Waston (DW). Pada penelitian ini, nilai DW sebesar 2,001 dengan nilai $dl = 1,375$ dan $du = 1,665$ dengan demikian nilai DW lebih kecil dari batas atas (du). Maka dapat disimpulkan bahwa model terjadi autokorelasi, karena terjadi autokorelasi maka untuk mendeteksi autokorelasi berikutnya dapat dilakukan dengan Run Test. Berdasarkan hasil uji Run Test diketahui nilai Sig. sebesar 0,647 yang artinya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model bebas dari masalah autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi

4.6. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan model regresi linear berganda pada penelitian ini, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = (-3,869) + 0,060 (X_1) + 0,965 (X_2) + 0,112 (X_3)$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar (-3,869) menyatakan bahwa jika tidak ada nilai *Cash Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Operating Cash Flow* bebas bernilai 0 (nol) dan tidak ada perubahan, maka nilai *Cash Dividends* sebesar Rp 3,869 milyar.
- b. Nilai variabel X_1 yaitu *cash ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 0,060, artinya jika *cash ratio* meningkat satu juta, sementara *Earning Per Share* dan *Operating Cash Flow* konstan, maka *Cash Dividends* akan meningkat sebesar Rp. 0,060 milyar.
- c. Nilai variabel X_2 yaitu *Earning Per Share* memiliki koefisien regresi sebesar 0,965, artinya jika *Earning Per Share* meningkat satu juta, sementara *Cash Ratio* dan *Operating Cash Flow* konstan, maka *Cash Dividends* akan meningkat sebesar Rp. 0,965 milyar.
- d. Nilai variabel X_3 yaitu *Operating Cash Flow* memiliki koefisien regresi sebesar 0,112, artinya jika *Operating Cash Flow* meningkat satu juta, sementara *Cash Ratio* dan *Earning Per Share* konstan, maka *Cash Dividends* akan meningkat sebesar Rp. 0,112 milyar.

4.7. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Dari pengujian hipotesis didapatkan nilai Sig variabel *Cash Ratio* sebesar $0,792 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Cash Dividends*, dengan demikian H_1 ditolak. Dari pengujian hipotesis didapatkan nilai Sig variabel *Earning Per Share* (EPS) sebesar $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Cash Dividends*, dengan demikian H_1 diterima. Dari pengujian hipotesis didapatkan nilai Sig variabel *Operating Cash Flow* sebesar $0,146 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap *Cash Dividends*, dengan demikian H_1 ditolak.

4.8. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara simultan. Hasil pengujian ini diperoleh nilai Adjusted R (R^2) = $0,815 = 81,5\%$ ini berarti variabel independen yaitu *Cash Ratio*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap variabel dependen (*Cash*

Dividens) sebesar 81,5% (*Adjusted R Square*). Sedangkan selebihnya sebesar 18,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

4.9. Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Cash Dividens*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil pengaruh laba bersih terhadap dividen kas adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis korelasi, terlihat bahwa nilai koefisien korelasi yang diperoleh antara *Cash Ratio* (X_1) dengan *Cash Dividens* (Y) adalah sebesar -0,045. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara *Cash Ratio* dengan *Cash Dividens* adalah tidak searah, artinya apabila *Cash Ratio* meningkat, maka akan diikuti dengan semakin menurunnya *Cash Dividens*. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar -0,045 termasuk dalam kategori hubungan yang lemah, karena berada pada interval $< 0,60$.
- b. Besar nilai koefisien determinasi pada *Cash Ratio* dengan *Cash Dividens* yaitu sebesar 4,5%. Sementara sisanya yaitu sebesar 95,5% dipengaruhi oleh faktor lain selain *Cash Ratio* seperti faktor *current ratio*, ROI, *Total Asset Turn Over* dan profitabilitas.
- c. Untuk hasil pengujian hipotesis, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang *Cash Ratio* (X_1) adalah sebesar 0.265. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0,05$, $df = n-k-1=44-3-1=40$, diperoleh nilai t tabel untuk pengujian dua pihak sebesar 2,0211. Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh laba bersih (X_1) sebesar $0.265 < t$ tabel 2,0211, sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividens* (Y).

4.10. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Cash Dividens*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil pengaruh laba bersih terhadap dividen kas adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis korelasi, terlihat bahwa nilai koefisien korelasi yang diperoleh antara *Earning Per Share* (X_2) dengan *Cash Dividens* (Y) adalah sebesar 0,904. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang

terjadi antara *Earning Per Share* dengan *Cash Dividens* adalah searah, artinya apabila *Earning Per Share* meningkat, maka akan diikuti dengan semakin meningkatnya *Cash Dividens*. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,904 termasuk dalam kategori hubungan yang kuat, karena berada pada $> 0,800$.

- b. Besar nilai koefisien determinasi pada antara *Earning Per Share* dengan *Cash Dividens* yaitu sebesar 90,4%. Sementara sisanya yaitu sebesar 9,6% dipengaruhi oleh faktor lain selain *Earning Per Share* seperti faktor current ratio, ROI, Total Asset Turn Over dan profitabilitas.
- c. Untuk hasil pengujian hipotesis, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang *Earning Per Share* (X_2) adalah sebesar 11.884. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0,05$, $df = n-k-1=44-3-1=40$, diperoleh nilai t tabel untuk pengujian dua pihak sebesar 2,0211. Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh *Earning Per Share* (X_2) sebesar $11.884 > t$ tabel 2,0211, sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividens* (Y).

4.11. Pengaruh *Operating cash Flow* Terhadap *Cash Dividens*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil pengaruh laba bersih terhadap dividen kas adalah sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis korelasi, terlihat bahwa nilai koefisien korelasi yang diperoleh antara *Operating Cash Flow* (X_3) dengan *Cash Dividens* (Y) adalah sebesar 0,457. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara *Operating Cash Flow* dengan *Cash Dividens* adalah searah, artinya apabila *Operating Cash Flow* meningkat, maka akan diikuti dengan semakin meningkatnya *Cash Dividens*. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,457 termasuk dalam kategori hubungan yang lemah, karena berada pada $< 0,600$.
- b. Besar nilai koefisien determinasi pada antara *Operating Cash Flow* dengan *Cash Dividens* yaitu sebesar 54,7%. Sementara sisanya yaitu sebesar 45,3% dipengaruhi

oleh faktor lain selain *Opearating Cash Flow* seperti faktor current ratio, ROI, Total Asset Turn Over dan profitabilitas.

- c. Untuk hasil pengujian hipotesis, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung yang *Opearating Cash Flow* (X_3) adalah sebesar 1.483. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t tabel pada tabel distribusi t. Dengan $\alpha = 0,05$, $df = n-k-1=44-3-1=40$, diperoleh nilai t tabel untuk pengujian dua pihak sebesar 2,0211. Dari nilai-nilai di atas terlihat bahwa nilai t-hitung yang diperoleh *Opearating Cash Flow* (X_3) sebesar $1.483 < t$ tabel 2,0211, sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, *Opearating Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividens* (Y).

4.12. Pembahasan

4.12.1. Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Cash Dividens*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Cash Dividen*, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Cash Ratio* yang tinggi berarti perusahaan dalam kondisi yang baik tetapi perusahaan tidak mampu membayar dividen kas yang ada yang digunakan untuk membayar hutang. Sedangkan apabila *Cash Ratio* rendah perusahaan dalam kondisi kurang baik tetapi perusahaan mampu membayar dividen dikarenakan perusahaan memiliki kas untuk membayar dividen meskipun kas tersebut diperoleh dari hutang.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darvil (2012) yang menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh terhadap dividen kas.

4.12.2. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Cash Dividens*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih dalam hal ini *Earning Per Share* atau EPS mempunyai pengaruh terhadap *cash dividens*. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih yang tinggi pada perusahaan maka perusahaan akan menaikkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sedangkan apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan kecil maka dividen kas yang akan dibagikan juga kecil, karena dividen itu diambil dari laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan maka laba akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Darvil (2012) yang menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap dividen kas.

4.12.3. Pengaruh *Operating Cash Flow* Terhadap *Cash Dividens*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi atau *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap dividen kas. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menggunakan kas dalam jumlah yang besar untuk memperbesar persediaan. Stice, et al (2009) dalam Agung (2012) menyatakan bahwa arus kas yang positif mengidentifikasi bahwa bisnis dapat terus berjalan untuk saat ini. Namun jika arus kas yang dimiliki perusahaan tidak memadai dan perusahaan tidak dapat leluasa memanfaatkan kas termasuk untuk membayar dividen. Dengan demikian, perusahaan yang menghasilkan arus kas operasi positif belum tentu dapat membayar dividen kepada para pemegang sahamnya.

Hasil Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darvil (2012) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap dividen kas. Namun hasil penelitian sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dafid Irawan (2012) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap dividen kas.

5. Simpulan, Implikasi, Keterbatasan dan Saran

5.1. Simpulan

1. Tidak terdapat pengaruh *cash ratio* terhadap *cash dividens* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2013.
2. Terdapat pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividens* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2013. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih yang tinggi pada perusahaan maka perusahaan akan menaikkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sedangkan apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan rendah maka dividen kas yang dibagikan juga kecil karena dividen itu diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka laba tentu saja akan mempengaruhi besarnya dividen. Berdasarkan hasil penelitian ini laba bersih yang paling berpengaruh terhadap dividen kas.

5.2. Implikasi Teoritis

Implikasi penelitian ini secara teoritis adalah sebagai dukungan empiris bagaimana *cash ratio*, *earning per share* dan *operating cash flow* berpengaruh terhadap *cash dividends* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013. Berdasarkan hasil analisis, implikasi teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian mengenai pengaruh *cash ratio* terhadap *cash dividends* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013 ternyata dapat dibuktikan dan tidak mempunyai pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini mendukung temuan dari studi terdahulu Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menguji pengaruh *cash ratio*, *current ratio*, DTA, ROI, dan EPS terhadap dividen kas pada 34 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1999 - 2000 dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas, sedangkan untuk variabel lain yaitu *cash ratio*, *current ratio*, DTA, dan ROI tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.
2. Penelitian mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *cash dividends* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013 ternyata dapat dibuktikan dan mempunyai pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini mendukung temuan dari studi terdahulu Satmoko (2009) dengan hasil penelitian menunjukkan variabel *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Debt To Total Asset* berpengaruh tidak signifikan terhadap dividen kas serta *Variabel Return Of Investment dan Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas. Tidak berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Darvil (2012) yang menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap dividen kas.
3. Penelitian mengenai pengaruh *operating cash flow* terhadap *cash dividends* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013 ternyata dapat dibuktikan dan tidak mempunyai pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini mendukung temuan dari studi terdahulu Dafid Irawan (2012) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap dividen kas.

5.3. Implikasi Managerial

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah cash dividends perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2013 yang dipengaruhi oleh *cash ratio*, *earning per share* dan *operating cash flow*. Implikasi manajerial penelitian ini:

1. Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, maka variabel yang memiliki pengaruh paling besar dan signifikan terhadap *Cash Dividens* adalah variabel *Earning Per Share* (EPS) dengan nilai koefisien 0,965, *Operating Cash Flow* dengan nilai koefisien 0,112 dan *Cash Ratio* dengan nilai koefisien 0,060. Hasil temuan ini menunjukkan hal-hal yang perlu diperhatikan baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, maupun oleh para investor dalam menentukan strategi investasi dilihat dari sisi kebijakan *Cash Dividens* adalah *Earning Per Share*, *Operating Cash Flow* dan *Cash Ratio*.
2. Berdasarkan hasil tersebut maka manajemen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memperhatikan beberapa faktor yang menentukan laba bersih perusahaan karena hal ini akan menentukan besar kecilnya dividen kas yang dibagikan kepada para pemegang saham.
3. Selain itu, manajemen perusahaan perlu memperhatikan faktor *cash ratio* karena dengan adanya rasio kas yang baik, maka pembagian dividen diharapkan akan meningkat pula, sehingga pihak manajemen perusahaan diharapkan untuk dapat menjaga agar rasio kasnya dalam keadaan baik dan seimbang.
4. Manajemen perusahaan juga perlu memperhatikan faktor *operating cash flow* karena dengan adanya arus kas operai yang baik, maka pembagian dividen diharapkan akan meningkat pula, sehingga pihak manajemen perusahaan diharapkan untuk dapat menjaga agar arus kas operainya dalam keadaan baik dan seimbang.

5.4. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini juga masih memiliki keterbatasan–keterbatasan, diharapkan dapat dilakukan perbaikan untuk penelitian yang akan datang. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Peneliti hanya menggunakan periode waktu selama empat tahun saja dan waktu pengamatan yang kurang baik karena pada periode 2010 banyak perusahaan yang

mulai mengalami krisis global sehingga banyak perusahaan yang tidak mampu untuk membayarkan dividen.

2. Pada penelitian ini metode penelitian sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dimana metode ini menggunakan kriteria tertentu untuk memilih sampel, maka dari itu metode ini akan mengurangi jumlah sampel yang ada sehingga akan memperkecil sampel penelitian dalam penelitian ini.

5.5. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya akan menggunakan periode waktu lebih dari empat tahun, agar bila terdapat tahun pengamatan yang dalam kondisi kurang baik dapat digantikan dengan tahun – tahun berikutnya.
2. Untuk penelitian selanjutnya akan menggunakan metode pemilihan sampel yang lainnya seperti *random sampling* supaya sampel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya lebih banyak dan mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Abdul Rahman Dalimunthe. 2013. *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Eksis Vol.1 No.2 April 2013 ISSN 23021489.
- Darvil., Abdullah Rakhman, dan Brastoro. 2012. “*Pengaruh Arus Kas Operasional, Laba Bersih dan Cash Ratio Terhadap Dividen Kas Perusahaan-Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008-2010*”. Jurnal Manajemen Perusahaan, Vol.19, No.1, pp.76-94.
- Dwiyani, Rini dan Lely F.T. 2009. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Organisasi dan Manajemen. Volume 15. Universitas Terbuka.
- Fahmi Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Bandung:alfabeta
- Hery. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara. Syamrilaode.<http://id.shvoong.com/writing-and-speaking/presenting/pengertian-metode-kuantitatif/#ixzz207y7AjbJ> 2131804
- Harrison Jr., Walter T., et al.2011 dalam Agung (2011). *Akuntansi Keuangan*. Edisi Kedelapan. Yang Dialihbahasakan oleh Gina Gaina. Jakarta: Erlangga.
- Indriantoro, Nur dan Bambang. 1999. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi 1. Cetakan I BPFE*. Yogyakarta
- Irawan, Dafid dan Nurdhiana. 2012. *Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010*. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Vol . 20, No 03. 2012
- Jurica Lucyanda dan Lilyana. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividen Payout Ratio*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vo.4 No.2,September 2012,pp.129-138 ISSN 2085-4277.
- Juliana Kurniawan dan Yuliawati Tan.2013. *Prediksi Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI periode 2008-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Volume 1 Nomor 1
- Masyhuri dan M. Zainudin. 2009. *Metode Penelitian : Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. PT. Refika Aditama : Bandung.
- Nurmala (2006). “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan-perusahaan Otomotif di Bursa Efek Jakarta”. Mandiri Vol.9 No.1 Juli-September. p. 17-24

- Nadjibah. 2008. “*Analisis Pengaruh Asset Growth, Size, Cash Ratio & Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*” . Thesis program Pasca Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Puspita, Fira. SE. 2009. “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*”. Thesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Pradhono dan Christiawan, Yulius Jogi. 2004. *Pengaruh Economis Value Added, Residual Income, Earnings dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Yang Diterima Oeh Pemegang saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Universitas Kristen Petra. Vol 6 No.2. November
- Ridha, Muhamad ramli dan Muhamad arfan. 2011. *Pengaruh Laba, Arus Kas Oprasi, Arus Kas Bebas san Pembayaran Dividen Kas Sebelumnya Terhadap Dividen Kas Yang Diterima Oleh Pemegang saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi. Vol. 4 No.2
- Syahbana, Tiuh.(2007).*Any Other Resources*. Diakses pada tanggal 3 Februari 2011.www.dosen.palcomtech.ac.id/syahbana/tiuh.
- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta
- Sunarto, Andi kartika.2003. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas DiBursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan ekonomi.No 3 vol.5 hal 198-224.
- Satmoko, Agus. 2009. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Surabaya: Fakultas Ekonomi UPN Veteran.
- Tony Wijaya. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi d an Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu