

PERAN PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS SERTA *DIVIDEN PAYOUT* RATIO TERHADAP RETURN SAHAM

Riawan
Universitas Muhammadiyah Ponorogo
e-mail: riawan13awan@gmail.com

ABSTRACT

This study was conducted to examine the influence of fundamental factors of profitability and liquidity on dividend policy (DPR). And furthermore the influence of profitability, liquidity and dividend policy (DPR) to return stock in companies incorporated in the Jakarta Islamic Index listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2013. The sampling technique used in this research is purposive sampling with criteria : (1) It is listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2013. (2) It is always seem annual financial statements for the period 2010-2013. (3) It is always pay dividends. The data required in this study were drawn from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) from 2010 to 2013 consisting of 20 companies. Multiple regression analysis of the data. Hypothesis test used the t-statistic at the 5% significance level. The results showed profitability and dividend policy (DPR) have a significant effect on stock returns. These results indicate that the performance of the fundamental factors of profitability and dividend payout on stock returns are used by investors to predict stock returns manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013.

Key Words: *Stock Return, Dividend payout, Profitability, Liquidity*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu unit kegiatan produksi yang mengelola sumber-sumber ekonomi untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dan dapat memuaskan kebutuhan masyarakat. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan

Melalui pasar modal para investor dapat melakukan kegiatan investasi pada perusahaan tertentu dengan melakukan pembelian saham atau surat-surat berharga. Salah satu tujuan dan alasan para investor melakukan kegiatan investasi di pasar modal adalah untuk mendapatkan return atas hasil investasi mereka guna mendapatkan kehidupan yang lebih layak di kehidupan yang akan datang. Semakin tinggi resiko suatu investasi maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang disyaratkan oleh investor (Jogiyanto, 2008).

Return atau pengembalian atas kegiatan investasi merupakan penghasilan yang di terima dari suatu investasi di tambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar awal dari investasi tersebut (James & Jhon, 2009). Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor (Ang, 1997).

Tingkat *return* atas hasil kegiatan investasi dari pembelian saham sangat

di pengaruhi oleh pertimbangan-pertimbangan investor atas informasi rasio-rasio kinerja keuangan suatu perusahaan yakni dengan mempertimbangkan resiko dari proses investasi tersebut. Investor akan berani melakukan investasi pada perusahaan jika melihat kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi menguntungkan atau beresiko. Hal ini dapat di lihat dari rasio keuntungan (Profitabilitas), likuiditasnya dan kebijakan dividennya yang akan di jadikan tempat investasi dengan harapan dari hasil investasi tersebut mendapatkan tingkat *return* yang tinggi.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki (Widodo, S. 2007). Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan (Kasmir, 2012). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prihantini, 2009, Widodo, A., 2002 bahwa profitabilitas (ROA) yang tinggi akan mempengaruhi nilai saham Saham. Namun pada penelitian lain menemukan hasil bahwa peningkatan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan return saham (Susilowati&Turyanto, 2011);

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2012). Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga akan mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah "likuid", dan sebaliknya yang tidak mempunyai "kemampuan membayar" adalah "ilikuid" (Bambang Riyanto, 1997). Perusahaan yang likuid memiliki kemampuan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Selanjutnya (Kurniati E., 2003) telah membuktikan bahwa perusahaan dalam posisi likuiditas (*current ratio*) dalam posisi baik akan mampu menjadi sinyal bagi investor untuk membeli suatu saham. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Prihantini 2009) dan (Heidarpoor F.,dkk 2012). Namun pada penelitian lain menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (Indra Widjaja, 2009). Selain itu juga, kelancaran dividen tergantung pada ketersediaan kas likuid yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan deviden adalah salah satu kebijakan keuangan yang penting dan dikendalikan langsung oleh perusahaan. Kebijakan deviden sangat penting untuk perusahaan karena berhubungan dengan pendanaan perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Jumlah dividen yang akan dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Apabila rasio pembayaran dividen meningkat ini merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen telah menaikkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan. Sebaliknya, apabila rasio pembayaran mengalami penurunan maka pertanda bahwa manajemen telah menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan, sehingga pada gilirannya akan menyebabkan investor menurunkan perkiraan pendapatan masa depan perusahaan (Herlambang 2003).

Dari beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat ketidak konsistenan dalam hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Lebih lanjut, dari hasil analisis data perusahaan yang termasuk dalam perusahaan Jakarta *Islamic Index*,

diketahui nilai rata-rata *return* saham yang diperoleh dari tahun 2010-2013 mengalami fluktuasi, yaitu dari tahun 2010-2011 mengalami penurunan angka drastic, dan pada tahun 2011-2012 mengalami peningkatan, namun pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan. Terjadinya fluktuasi tersebut diakibatkan banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham. Sebagian faktor tersebut adalah profitabilitas, likuiditas serta *dividend payout*.

Sehingga dengan fenomena dan ketidak konsistenan di atas, maka penelitiakan menguji kembali dengan menambah variabel baru yaitu *dividend payout ratio* sebagai variabel *intervening* sehingga judul penelitian yang diajukan adalah “Peran Profitabilitas dan Likuiditas serta Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2013”. Pengembangan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut; (1) H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *dividend payout ratio* terhadap *return* saham, (2) H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *return* saham, (3) H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*.

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* yang go-public di BEI tahun 2010 – 2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 20 perusahaan.

Tehnik Analisis

Analisis estimasi data dari seluruh model persamaan regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan Program IBM SPSS 20. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan persamaan regresi adalah :

$$Y_1 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e_1 \quad (1)$$

$$Y_2 = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 Y_1 + e_2 \quad (2)$$

Dimana a = intercept, Y_1 = *Dividend Payout (DPR)*, Y_2 = *Return Saham*, x_1 = *Profitabilitas (ROA)*, x_2 = *Carrent Ratio*, e_1 = error/residual persamaan 1, e_2 = error/residual persamaan 2, b_1 , b_2 , b_3 = koefisien regresi.

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini untuk pengujian hipotesis menggunakan Uji t. Uji t adalah uji parsial yang digunakan untuk menguji keterkaitan antara variabel bebas secara individual dengan variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi yang tidak bias maka perlu dilakukan uji asumsi klasik meliputi ; uji multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis

Analisis Regresi

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) di dalam penelitian ini, maka dilakukan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengolahan data maka di ketahui hasil untuk analisis regresi linear berganda untuk *dividend payout ratio* (Y1) disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Variabel Dividend Payout (Y1)

Coefficientsa							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
		B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	47,205	4.565		4.472	.000	
1	Profitabilitas	,530	.210	.289	.876	.014	.276
	Current Ratio	-.014	.013	-.120	-1.868	.299	-.088

Sumber: Data Primer Diolah, 2015

Dari tabel diatas, hasil pengujian model regresi terhadap variabel independent, menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan dengan probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel *current ratio* tidak signifikan dengan nilai probabilitasnya yaitu 0,299 yang lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut *dividend payout* dipengaruhi oleh ROA dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_1 = 47,205 + 0,530 \text{ ROA} - 0,014 \text{ CR}$$

Dari model persamaan regresi linear berganda tersebut selanjutnya dapat di jelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 47,205 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata rasio nilai *dividend* yang dibayarkan sebesar sebesar 47,205%.
- 2) Koefisien regresi dari ROA adalah sebesar 0,530. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap DPR. Artinya bahwa jika ROA meningkat 1% maka akan meningkatkan DPR sebesar 0,530%

Berikut ini adalah pengujian Y_2 dengan menggunakan perhitungan analisis linear berganda untuk variabel *return* saham. Sehingga diperoleh hasil yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 2
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Variabel Dividend Payout (Y1)

Coefficientsa		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
Model		B	Std. Error	Beta			Zero-order
	(Constant)	22.612	15.707		1.440	.154	
1	Profitabilitas	2.007	.475	.473	4.221	.000	.394
	Current Ratio	-.036	.029	-.135	1.253	.214	-.062
	Dividend Payout	.535	.259	-.231	2.067	.042	-.089

Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel diatas, hasil pengujian model regresi terhadap variabel independent menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), dan *dividend payout* signifikan terhadap *return* saham dengan probabilitas signifikansi pada 0,05. Sedangkan untuk variabel likuiditas (*current ratio*) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *retur* saham. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa return saham dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), dan *dividend payout* (DPR) dengan persamaan matematis :

$$Y_2 = 22,612 + 2,007 \text{ ROA} + 0,036 \text{ CR} + 0,535 \text{ DPR}$$

Dari model persamaan regresi linear berganda tersebut selanjutnya dapat di jelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 22,612 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata rasio nilai dividend yang dibayarkan sebesar sebesar 22,612%.
- 2) Koefisien regresi dari ROA adalah sebesar 2,007. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya bahwa jika ROA meningkat 1% maka akan meningkatkan DPR sebesar 2,007%
- 3) Koefisien regresi dari DPR adalah sebesar 0,535. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya bahwa jika dividen meningkat 1% maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,535%.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *dividend payout*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout* pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Hasil penelitian ini sesuai dengan apa yang di kemukakan Puspita (2009) bahwa perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang tinggi diharapkan bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Dengan tingginya laba yang diperoleh perusahaan

tersebut akan semakin tinggi pula ketersediaan kas dalam perusahaan sehingga diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah N. (2008), Dwiyani Hadiwidjaja, (2007) dimana *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout*

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Dividend payout*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa *current ratio* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout* pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2013. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* belum mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *dividend payout*. Besarnya *current ratio* yang tercermin pada asset perusahaan belum mampu memberikan signal positif terhadap dividen yang akan diperoleh investor dalam perusahaan itu

Pada penelitian ini *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout* hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang tinggi belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Dalam hal ini bahwa *current ratio* yang tinggi akan memberikan signal negative terhadap *dividend payout*. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yogi, Pragiwaksono 2013). Hasil penelitian ini akan memberikan informasi kepada investor bahwa *current ratio* tidak mempengaruhi *pembayaran dividen* perusahaan. sehingga persentase *current ratio* suatu perusahaan dalam penelitian ini tidak menjadi prioritas dalam memilih investasi yang diharapkan *dividend* yang tinggi.

Pengaruh *profitabilitas (ROA)* terhadap *return saham*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa *profitabilitas (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dengan prospek kinerja perusahaan yang baik maka para pemegang saham akan menerima dividen semakin tinggi. Dividen yang semakin tinggi akan menjadi sebuah informasi kepada para investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Dengan banyaknya investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut maka akan terjadi perubahan volume dari perdagangan saham. Apabila jumlah permintaan saham meningkat maka akan memicu naiknya harga saham, sehingga para investor akan memperoleh return yang tinggi dari modal yang diinvestasikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anila, 2013) dan Pamane Kolaniat *all.*, (2014) bahwa kegiatan operasional yang baik akan berdampak pada peningkatan *profit* sehingga akan mempengaruhi return saham yang akan diperoleh para pemegang saham .

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *Return saham*

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa *current ratio* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 -2013. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* belum mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap return

saham. Besarnya *current ratio* yang tercermin dalam perbandingan utang lancar dengan asset perusahaan belum mampu memberikan signal positif kepada para investor untuk berinvestasi dengan melakukan pembelian saham. Kurangnya minat investor dalam berinvestasi mengakibatkan harga saham yang turun dan return saham yang rendah. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Malintan, 2013)

Pada penelitian ini *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang tinggi belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Dalam hal ini bahwa *current ratio* yang tinggi akan memberikan signal negative terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bahwa *current ratio* tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan. sehingga persentase *current ratio* suatu perusahaan dalam penelitian ini tidak menjadi prioritas dalam memilih investasi yang mengharapkan *return*.

Pengaruh *Dividen payout ratio* terhadap *Return saham*

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa *dividend* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa *dividend* yang tinggi akan meningkatkan *return saham*. Hal ini disebabkan oleh informasi yang diberikan dari pembagian *dividend* tersebut bahwa perusahaan sedang dalam kondisi baik dan mampu membagikan *dividend*nya kepada pemegang saham perusahaan. Dengan demikian para investor akan menerima saham yang tinggi dari investasi yang diberikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Jauhari B. 2003) bahwa pembayaran *dividen* dapat memberikan sinyal positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa *dividend payout* memberikan pengaruh terhadap *return* saham. hal ini disebabkan oleh signal positif yang ditimbulkan oleh pembayaran *dividend* tersebut, dimana perusahaan yang membayarkan *dividend* berarti sedang memiliki *cash flow* yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membayarkan *dividend* kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Sehingga persentase *dividend* suatu perusahaan dapat meningkatkan *return saham*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA yang dicapai oleh perusahaan maka *return* saham semakin tinggi yang diperoleh pemegang saham. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak dapat mempengaruhi *return* saham

Kebijakan *dividen* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa hasil ini menunjukkan bahwa pembayaran *dividen* yang tinggi akan memberikan informasi penting mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka *dividen* yang akan di bagi kepada pemilik modal semakin tinggi pula. Likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan

dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan tidak memberikan pengaruh pada jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Selain itu CR tidak dapat memberikan signal positif pada investor untuk melakukan investasi.

Saran

Bagi manajer keuangan, karena faktor fundamental yang tersaji dari laporan keuangan sangat diperlukan oleh para investor, sehingga dapat digunakan sebagai sinyal positif untuk menilai *return* saham. Hasil penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan informasi bagi perusahaan bahwa dalam meningkatkan tingkat keuntungan atau *return* saham harus memfokuskan perhatian mereka pada profitabilitas dan *dividend payout* karena dengan profitabilitas dan *dividend* yang tinggi dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Selanjutnya Profitabilitas dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan modalnya dipasar modal. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh dividen yang akan diterima semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Rineka Cipta. Jakarta
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah A. Yulianto, Edisi Kedua belas. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- James C, Horne dan John M, Wachowich. Jr. 2009. *Fundamentals Of Financial Managemen*. Salemba Empat. Jakarta
- Jogiyanto, H. M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 5. BPFE. Yogyakarta
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Riyanto Bambang. 1997. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta
- Anila Cekrezi. 2013. Impact of Firm Specific Factors On Capital Structure Decision: An Emperical Study of Albanian Firms. *European Journal of Sustanable Development* 2(4) 135-148. Departement of Finance and Accounting University A. Xhuvani Elbasan Albania.
- Heidarpoor F., Ali Rouhi. dan Kheironnesa Faraj Mashaei. 2012. Relationship between stock liquidity and stock price changes rate. *African Journal of Business Management* 6(37): 10178-10184
- Pamane, Kolani dan Anani Ekoue Vikpossi. 2014. *An Analysis of the Relationship between Risk and Expected Return inthe BRVM Stock Exchange: Test of the CAPM*. Published by Sciedu Press 5(1): 1923-3981

- Susilowati dan Turyanto. 2011. *Profitability and solvability ratio reaction signal toward stock return company. Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 17 – 37.
- Widjaja Indra. 2009. Pengaruh Current Ratio dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* 2(1).
- Chasanah, N. 2008. Faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang listed di bursa efek Indonesia, *Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Herlambang. 2003. Pengaruh Earning Power (EP), Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR) dan Tingkat Suku Bunga Deposito terhadap Return Saham, *Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Jauhari, B. 2003. Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price To Book Value, Return On Equity, Price To Earning Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham : Studi Kasus pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta, *Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Kurniati, E. 2003. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Asset dan Leverage terhadap Return Saham : Studi Kasus pada Saham-Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun (2001), *Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Malintan. 2013. Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), PriceEarning Ratio (Per), Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Fakultas Ekonomi. Brawijaya*
- Prihantini. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return Saham (studi kasus saham industri real estate and property yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2003 – 2006). *Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Puspita. 2009. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividend payout ratio; Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007), *Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Widodo, A. 2002. Analisis Faktor-Faktor Fundamental yang berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 1997 – 2000, *Tesis. Magister Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Widodo, S. 2007. Analisis pengaruh rasio aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta

Islamic Index (jii) Tahun 2003 – 2005, *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Yogi. Pragiwaksono 2013. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Thesis*. UPN "Veteran" Yogyakarta.