

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)**

SKRIPSI

***Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Pendidikan Ekonomi***



OLEH

TIARA SAUMY EVANT
15053051/2015

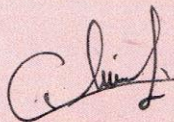
**JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa
Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)**

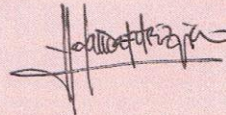
Nama : Tiara Saumy Evant
NIM/TM : 15053051/2015
Jurusan : Pendidikan Ekonomi
Keahlian : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Mengetahui
Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi



Tri Kurniawati, S.Pd., M.Pd
NIP. 19820311 200501 2 005

Padang, September 2019
Disetujui oleh
Pembimbing



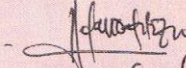
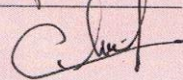
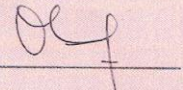
Yolandafitri Zulvia, SE, M.Si
NIP. 19861231 201504 2 002

HALAMAN PENGESAHAN LULUS SKRIPSI

**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Jurusan Pendidikan Ekonomi
Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)**

Nama : Tiara Saumy Evant
NIM/TM : 15053051/2015
Jurusan : Pendidikan Ekonomi
Keahlian : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Nomor	Nama	Padang, Jabatan	September 2019 Tanda Tangan
1.	Yolandafitri Zulvia, SE, M.Si	(Ketua)	
2.	Tri Kurniawati, S.Pd, M.Pd	(Anggota)	
3.	Oknaryana, S.Pd, M.Pd.E	(Anggota)	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama	: Tiara Saumy Evant
NIM/ Th. Masuk	: 15053051/2015
Tempat / Tanggal Lahir	: Naras Hilir/27 Desember 1997
Jurusan	: Pendidikan Ekonomi
Keahlian	: Akuntansi
Fakultas	: Ekonomi
No. Hp/Telephone	: 081261152788
Judul Skripsi	: Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di UNP maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini **Sah** apabila telah ditandatangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua Jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran di dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **sanksi akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Agustus 2019

Yang Menyatakan



Tiara Saumy Evant

NIM. 15053051

ABSTRAK

Tiara Saumy Evant (2015/15053051): Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia)

Pembimbing: Yolandafitri Zulvia, S.E.,M.Si

Pembagian dividen identik dengan hak pemegang saham atas investasi yang dilakukan dalam pasar modal. Namun tidak semua perusahaan selalu membagikan dividennya setiap tahun. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017 dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dari 42 perusahaan yang terdaftar sebagai sektor industri barang konsumsi. Data diperoleh dari ICMD dan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Untuk pengujian hipotesis menggunakan uji t statistik dengan tingkat $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. Sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Kata Kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

KATA PENGANTAR



Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah *Subhanahu Wata'ala* atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat menyelesaikan studi S-1 pada Jurusan Pendidikan Ekonomi dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang. Dan tidak lupa pula shalawat dan salam penulis ucapkan kepada junjungan alam, yakninya Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan perubahan kepada umat manusia untuk menjadi manusia yang berilmu pengetahuan dan berakhlak mulia seperti saat ini.

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Ibu Yolandafitri Zulvia, SE, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan dan bantuan dalam penulisan skripsi ini. Dan juga Ibu Tri Kurniawati, S.Pd, M.Pd dan Ibu Oknaryana, S.Pd, M.Pd.E selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi. Serta kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu , perkenankan penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Idris, M. Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ibu Tri Kurniawati, S.Pd.M.Pd selaku Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Elvi Rahmi, S.Pd, M.Pd selaku Sekretaris Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan sekaligus sebagai Dosen Penasehat Akademik selama menjalani perkuliahan di Universitas Negeri Padang.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Bapak dan Ibu Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah membantu dalam kelancaran administrasi dan perolehan buku-buku penunjang skripsi ini.
6. Kedua orang tua tercinta, Ayah (Bapak Justimar Anton) dan Ibunda (Ibu Eva Susanti) yang selalu mendo'akan dan memberikan semangat baik itu dukungan moril dan materil yang tidak ternilai harganya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan dan penulisan skripsi ini.
7. Adik-adik tersayang yaitu Tio Muhammad Ewant dan Arghie Muhammad Ewant yang selalu memberikan semangat dan doa sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Para sahabat *GGC Squad* yang bersama-sama berjuang dalam penyelesaian skripsi Afra Mufida, Yola Amanda, Rahmadona Amelia Fitri, Sulfy Anggraini, dan Sari Hayati Martin.

9. Teman-teman Jurusan Pendidikan Ekonomi angkatan 2015 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang terutama konsentrasi Akuntansi yang sama-sama berjuang dan memberikan motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
10. Kepada Vivi Silvia, A.Md yang selalu mengingatkan dan memberikan motivasi selama penulisan dan penyusunan skripsi ini.
11. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga semua bantuan, dorongan, dan bimbingan yang telah diberikan kepada penulis mendapat pahala disisi Allah *Subhanahu Wata'ala*. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan di masa yang akan datang. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih.

Padang, Agustus 2019

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	15
C. Pembatasan Masalah.....	16
D. Rumusan Masalah.....	16
E. Tujuan Penelitian	17
F. Manfaat Penelitian	17
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	19
A.Kajian Teori.....	19
1. <i>Signaling Theory</i>	19
2. Kebijakan Dividen.....	20
c. Prosedur Pembayaran Dividen	24
3. Profitabilitas	35
4. Pertumbuhan Penjualan	39
5. Ukuran Perusahaan	40
B. Hubungan Antar Variabel.....	41
C. Penelitian Relevan	45
D. Kerangka Konseptual.....	51
E. Hipotesis	53
BAB III METODE PENELITIAN	54
A. Jenis Penelitian	54
B. Populasi dan Sampel.....	54
C. Jenis dan Sumber Data.....	57

D. Teknik Pengumpulan Data	57
E. Definsi Operasional dan pengukuran variabel.....	58
F. Teknik Analisis Data	60
1. Uji Asumsi Klasik	60
2. Analisis Regresi Berganda	63
3. Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F statistik.....	63
4. Uji t.....	64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	66
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
B. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	71
C. Hasil Penelitian.....	73
1. Uji Asumsi Klasik	73
2. Analisis Regresi Berganda	77
3. Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F	79
4. Uji T	80
D. Pembahasan	82
BAB V PENUTUP	86
A. Kesimpulan.....	86
B. Keterbatasan Penelitian	87
C. Saran	87
DAFTAR PUSTAKA.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Perkembangan Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	7
Tabel 2 Perkembangan Profitabilitas Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	10
Tabel 3 Perkembangan Pertumbuhan penjualan Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	12
Tabel 4 Perkembangan Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	14
Tabel 5 Penelitian Terdahulu	49
Tabel 6 Kriteria Pemilihan Sampel	56
Tabel 7 Daftar Perusahaan Sampel	56
Tabel 8 Uji Deskriptif	71
Tabel 9 Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	74
Tabel 10 Hasil Uji Multikolinearitas	75
Tabel 11 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	76
Tabel 12 Hasil Uji Autokorelasi	77
Tabel 13 Hasil Analisis Regresi Berganda	78
Tabel 14 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	79
Tabel 15 Hasil Uji F	80
Tabel 16 Hasil Uji T.....	81

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Konseptual	52
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Kriteria Pemilihan Sampel	94
Lampiran 2. Hasil Tabulasi Data	95
Lampiran 3. Uji Deskriptif.....	98
Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas.....	99
Lampiran 5. Hasil Uji Multikolonearitas	99
Lampiran 6. Hasil Uji Heterokedastisitas	100
Lampiran 7. Hasil Uji Autokorelasi	100
Lampiran 8. Hasil Teknik Analisis Regresi Berganda.....	101
Lampiran 9. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	101
Lampiran 10. Hasil Uji F	101
Lampiran 11. Hasil Uji T	102

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pembagian dividen identik dengan hak pemegang saham atas investasi yang dilakukan dalam pasar modal. Menurut Kasmir (2010:51) pasar modal merupakan pasar diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham. Pada umumnya tujuan investor dalam berinvestasi dalam pasar modal yaitu untuk memperoleh pendapatan dalam bentuk pendapatan dividen maupun dalam bentuk *capital gains*. Namun dividen lebih memberikan kepastian daripada *capital gains*. *Capital gains* adalah kelebihan harga jual saham dibandingkan saat investor membeli saham tersebut.

Tidak semua perusahaan selalu membagikan dividennya setiap tahun. Hal ini disebabkan oleh beberapa alasan yang umum seperti perusahaan dalam masa ekspansi sehingga laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk kepentingan perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Sebab perusahaan selalu mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Tentu hal ini merupakan sebuah dilema bagi manajemen sebab pembagian dividen secara konsisten merupakan hal yang disukai oleh pihak investor.

Dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas

kesediannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan (Rudianto, 2009:308). Dividen dapat dibayar dalam bentuk uang tunai (kas), saham perusahaan, ataupun aktiva lainnya (Kristianawati, 2013). Menurut Gumanti (2013:64) dividen digunakan untuk berkomunikasi dengan investor karena manajer perusahaan cenderung memiliki informasi lebih lanjut tentang perusahaan dibandingkan dengan investor. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan penempatan laba, yaitu antara membayar kepada pemegang saham dan menginvestasikan kembali dalam perusahaan (Weston, 1996:97). Kebijakan dividen adalah suatu hal yang tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Thaib dan Taroreh, 2015). Sedangkan menurut Darmayanti dan Mustanda (2016) prinsipnya kebijakan dividen menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas dividen dan pembelian kembali saham, atau laba tersebut sebaiknya ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang.

Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi. Hal tersebut disebabkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang sulit dan serba dilematis bagi pihak manajemen perusahaan. Kebijakan dividen tersebut dianalogikan sebagai sebuah *puzzle* yang berkelanjutan. Kebijakan dividen merupakan teka-teki yang sulit untuk dijelaskan, dan selalu

menimbulkan tanda tanya besar bagi investor, kreditor, bahkan kalangan akademisi (Suharli dan Oktarina, 2005). Oleh sebab itulah, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan, karena pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai keuntungan dari investasi yang dilakukannya, sedangkan di sisi lain bagi perusahaan dengan pembagian dividen diharapkan tidak akan mengancam kelangsungan dari perusahaan tersebut (Dewi dan Sadana, 2018). Sedangkan menurut Safrida (2014) pembayaran deviden yang semakin besar juga akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga justru akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan nilai saham. Jadi perusahaan harus menentukan antara memakmurkan pemegang saham atau meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Jika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan maka keuntungan yang didapat dalam bentuk laba ditahan akan menambah sumber dana internal perusahaan dan dapat diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan, tetapi jika perusahaan memutuskan memakmurkan pemegang saham maka keuntungan yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen sehingga mengakibatkan berkurangnya sumber dana internal perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen (Darmayanti dan Mustanda, 2016). Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen adalah agen (*agents*) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan *principal*.

Ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen yaitu teori dividen tidak relevan (Modigliani dan Miller), teori *the bird-in-the-hand*, teori perbedaan pajak, teori *signaling hypothesis* dan teori *clienteles effect* (Atmaja, 2008:285). Menurut teori dividen tidak relevan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Beberapa ahli menentang pendapat dari Modigliani dan Miller tentang dividen adalah tidak relevan. Salah satunya yaitu Gordon dan Lintner dalam buku Atmaja (2008:287) menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* (DPR) rendah karena investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains*.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatan utamanya yaitu mengolah barang mentah menjadi barang jadi sehingga dapat di jual kekonsumen. Dalam kegiatan industrinya, perusahaan manufaktur membutuhkan modal dari investor dalam kegiatan operasional perusahaan. Untuk itu, perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di pasar modal biasanya menjual sahamnya kepada investor untuk mendapatkan dana sehingga kestabilan keuangannya terjaga. Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) ada 144 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di tahun 2019 (www.sahamok.com) salah satunya sektor industri barang konsumsi.

Industri barang konsumsi merupakan suatu cabang perusahaan manufaktur yang mempunyai peran aktif dalam pasar modal. Kenaikan indeks sektoral pada sektor industri barang konsumsi banyak didukung oleh kenaikan harga saham emiten-emiten yang tergabung didalamnya (Purnami dan Artini, 2016). Tujuan investor memilih sektor industri barang konsumsi yaitu karena sektor industri barang konsumsi memiliki prospek yang cukup baik dan memiliki peluang yang terus berkembang, tetapi tidak di dukung oleh jumlah perusahaan yang membagikan dividen setiap tahunnya (Darmayanti dan Mustanda, 2016) . Hal ini dapat dilihat pada Bursa Efek Indonesia, dimana dari 42 perusahaan yang terdaftar di industri barang konsumsi periode 2012-2017, hanya 16 perusahaan yang konsisten membayarkan dividennya setiap tahun.

Darmayanti dan Mustanda (2016) juga menjelaskan alasan beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen secara *continue* karena laba bersih perusahaan di pakai untuk cadangan dana perusahaan dan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan pendapat diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, ditambah dengan alasan bahwa sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang produknya selalu dibutuhkan dan digunakan dalam kehidupan sehari-hari. Adapun subsektor yang terdapat di dalam perusahaan sektor industri barang konsumsi antara lain yaitu subsektor makanan & minuman, subsektor rokok, subsektor farmasi, subsektor kosmetik & barang keperluan rumah tangga dan subsektor peralatan rumah tangga .

Proksi yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen pada penelitian ini dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Darmayanti dan Mustanda (2016) *dividend payout ratio* adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Hanafi (2014:83) juga berpendapat *dividend payout ratio* biasa disebut rasio pembayaran dividen yang melihat bagian *earning* yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Alasan peneliti memilih proksi ini diperkuat oleh pendapat Dewi dan Sedana (2018) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Dividend payout ratio digunakan karena mencerminkan nilai dividen per saham dengan laba per saham yang dibagikan perusahaan. Semakin besar laba ditahan, semakin sedikit jumlah dana yang tersedia untuk pembayaran dividen, begitu juga sebaliknya (Ilmiah dan Asandimitra, 2014). Jadi, DPR sangat cocok sebagai pengukur besaran dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, karena DPR akan tergambar laba yang ditahan dan laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai. DPR juga menggambarkan mana perusahaan yang berfokus kepada pertumbuhan perusahaan dan perusahaan yang lebih berfokus mensejahterakan pemegang saham.

Berikut perkembangan pembayaran dividen beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017:

Tabel 1. Perkembangan Kebijakan dividen (DPR) Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2012-2017:

Kode	Nama Perusahaan	DPR (%)					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	49,81	49,80	49,72	49,70	49,79	49,92
MYOR	Mayora Indah Tbk	23,68	19,75	35,47	21,99	34,65	37,86
GGRM	Gudang Garam Tbk	38,35	35,56	28,67	77,73	74,92	64,51
KLBF	Kalbe Farma Tbk	66,77	44,97	43,11	44,44	44,84	48,75
TCID	Mandom Indoesia Tbk	49,47	46,45	44,99	15,14	50,87	46,02

Sumber : Situs Resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id (data diolah : 2019)

Dari Tabel 1 di atas terlihat bahwa tingkat pengembalian dividen tunai enam tahun berturut-turut pada beberapa perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di bursa efek Indonesia berfluktuasi dan bervariasi. Perusahaan yang memiliki rasio dividen tertinggi di tahun 2017 adalah Gudang Garam, Tbk yaitu sebesar 64,51 % sedangkan rasio terendah dimiliki oleh Mayora Indah Tbk sebesar 37,86 %.

Agar mengetahui penyebab rasio dividen berfluktuatif, maka perlu diketahui faktor yang mempengaruhi dividen. Adapun faktor yang mempengaruhi dividen menurut Riyanto (1995:267-268) yaitu posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap perusahaan. Sedangkan menurut Brigham (2001:90) kebijakan dividen dipengaruhi oleh perjanjian utang, pembatasan dari saham preferen, tersedianya kas, pengendalian, kebutuhan dana akan investasi, dan

fluktuasi laba. Dalam penelitian ini, penulis memfokuskan tiga faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Sebab ketiga faktor tersebut dianggap dominan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2010:115). Menurut Sulaiman dan sumani (2016) profitabilitas mengacu kepada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Kristianawati (2013) juga menambahkan profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya.

Alasan peneliti memilih profitabilitas sebagai variabel bebas yang mempengaruhi dividen pada penelitian ini, karena profitabilitas memainkan peranan penting dalam meningkatkan deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Sebab dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan (Ginting, 2018). Rasio profitabilitas juga bisa menjadi tolak ukur perusahaan dalam keberhasilan operasinya yang dilihat dalam menghasilkan laba. Mardiyati,dkk (2014) juga menambahkan perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan,

maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*. Semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan akan semakin besar dividen yang dibagikan (Nurhayati, 2013). Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan ROA (*Return on total asset*). Alasan peneliti menggunakan proksi ROA karena ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015:25). Sedangkan menurut Kasmir (2013:202) ROA adalah suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya dan pada umumnya digunakan investor sebagai pedoman dalam membuat keputusan investasi. Jadi dapat disimpulkan ROA sangat penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. ROA dapat diketahui dengan cara membagi laba setelah pajak dengan total aktiva (Sudana, 2015:25).

Berikut ini disajikan data tentang perkembangan profitabilitas, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 2. Perkembangan Profitabilitas (ROA) Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2012-2017:

Kode	Nama Perusahaan	Profitabilitas					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	8,06	4,38	5,99	4,04	6,41	5,85
MYOR	Mayora Indah Tbk	8,97	10,90	3,98	11,02	10,75	10,93
GGRM	Gudang Garam Tbk	9,80	8,63	9,27	10,16	10,60	11,62
KLBF	Kalbe Farma Tbk	18,85	17,41	17,06	15,02	15,44	14,76
TCID	Mandom Indoesia Tbk	11,92	10,92	9,41	26,15	7,42	7,58

Sumber : Situs Resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id (data diolah : 2019)

Dari Tabel 2 menunjukkan nilai ROA perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama enam tahun berturut-turut menunjukkan angka yang berfluktuatif dan bervariasi. Pada tahun 2017 rasio profitabilitas yang memiliki nilai tertinggi adalah Kalbe Farma, Tbk sebesar 14,76 % sedangkan yang terendah yaitu Indofood Sukses Makmur, Tbk sebesar 5,85 %

Penelitian terdahulu yang terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Eli Safrida (2014) dan Akmal, dkk (2016), menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian Sulaiman dan Sumani (2016) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Dewi (2008), Lopolusi (2013), dan Hikmah dan Astuti (2013) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain profitabilitas, pertumbuhan penjualan juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Harahap (2010:309) menjelaskan pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun

ke tahun. Menurut Darmayanti dan Mustanda (2016) pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Novitasari,dkk, 2013).

Damayanti dan Achyani (2006) mengemukakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Perusahaan membutuhkan dana investasi untuk menciptakan angka penjualan. Sedangkan menurut Ilmiah dan Asandimitra (2014) perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan memiliki laba atau keuntungan yang juga tinggi. Laba perusahaan yang tinggi akan memberikan kesempatan pembagian dividen yang tinggi sehingga pembayaran dividen akan naik. Kashif Imran (2011) juga mengemukakan perusahaan dengan penjualan dan profitabilitas yang lebih tinggi memiliki cukup uang dan sumber lainnya, untuk membagikan lebih banyak dividen tunai di antara pemegang saham.

Berikut ini disajikan data tentang perkembangan pertumbuhan penjualan, pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 3. Perkembangan Pertumbuhan Penjualan Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2012-2017:

Kode	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	9,69	15,33	10,15	0,74	4,05	5,29
MYOR	Mayora Indah Tbk	11,18	14,34	17,90	4,58	23,83	13,44
GGRM	Gudang Garam Tbk	17,06	13,07	17,59	7,95	8,40	9,22
KLBF	Kalbe Farma Tbk	24,97	17,35	8,54	2,99	8,31	4,17
TCID	Mandom Indoesia Tbk	11,87	9,55	13,82	0,29	9,15	7,11

Sumber : Situs Resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id (data diolah : 2019)

Dapat dilihat pada Tabel 3, pertumbuhan penjualan beberapa sektor industri barang konsumsi selama tahun 2012 sampai tahun 2017 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Hal ini sejalan dengan Tabel 1 pada *dividend payout ratio* yang juga berfluktuasi. Pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh Mayora Indah Tbk tahun 2017 yaitu sebesar 13,44 %. Sedangkan yang terendah dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk sebesar 4,17 %.

Penelitian terdahulu yang terkait pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Ni Kadek Desi Darmayanti dan I Ketut Mustanda (2016) menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini (2016), dan Akmal, dkk(2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Kashif Imran (2011) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Faktor yang ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu ukuran perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2001:101) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas. Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen tunai yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset yang di hasilkan juga akan semakin tinggi dan menyebabkan laba yang dihasilkan tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus $\ln$ total Asset.

Menurut Weston dan Copeland (1996:100), perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Nuringsih (2005:120) juga menambahkan bahwa perusahaan yang besar cenderung membayarkan dividennya stabil dalam rangka menjaga reputasi ke pemegang saham. Sedangkan menurut Dewi (2016) ukuran perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen besar atau kecil, karena perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas dalam menentukan kebijakan dividen secara tunai.

Berikut ini disajikan data tentang perkembangan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 4. Perkembangan Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2012-2017:

Kode	Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	31,71	31,99	32,08	32,15	32,04	32,11
MYOR	Mayora Indah Tbk	29,75	29,90	29,96	30,06	30,19	30,33
GGRM	Gudang Garam Tbk	31,36	31,56	31,70	31,78	31,77	31,83
KLBF	Kalbe Farma Tbk	29,87	30,06	30,15	30,25	30,35	30,44
TCID	Mandom Indonesia Tbk	27,86	28,01	28,25	28,36	28,41	28,49

Sumber : Situs Resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id (data diolah : 2019)

Dari Tabel 4 menunjukkan nilai ukuran perusahaan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selama enam tahun berturut-turut menunjukkan angka yang berfluktuatif dan bervariasi. Pada tahun 2017 nilai tertinggi ukuran perusahaan dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 32,11 % sedangkan yang terendah dimiliki oleh Mandom Indonesia Tbk yaitu sebesar 28,49 %.

Penelitian terdahulu yang terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Sisca Christanty Dewi (2008), Khoirul Hikmah dan Ririn Astuti (2013), dan Eli Safrida (2016), menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ilmiah dan Asandimitra (2014) dan Akmal, dkk (2016) yang menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Darmayanti dan Mustanda (2016) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas serta hasil penelitian sebelumnya yang belum menunjukkan hasil yang konsisten, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan, yaitu:

1. Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berfluktuasi setiap tahunnya yang dipengaruhi oleh beberapa faktor.
2. Manajemen mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan dalam bentuk dividen atau menahan laba dalam bentuk laba ditahan agar dapat diinvestasikan kembali.
3. Profitabilitas perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berfluktuasi setiap tahunnya periode 2012-2017.
4. Pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berfluktuasi setiap tahunnya periode 2012-2017.
5. Ukuran perusahaan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi berfluktuasi setiap tahunnya periode 2012-2017.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, penulis perlu membatasi masalah yang akan diteliti yaitu “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017”.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka perumusan masalah yang akan diteliti adalah:

1. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
2. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
3. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan informasi terkait dengan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen bagi calon investor dalam mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang akan di investasikan.

2. Bagi pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan untuk menambah pengetahuan dan informasi terkait dengan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

3. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut dan perbaikan untuk ke depannya terkait dengan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2012-2017, artinya semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga semakin besar.
2. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2012-2017, artinya jika pertumbuhan penjualan meningkat maka dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham menurun.
3. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2012-2017, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibayarkan juga semakin besar.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu diperbaiki bagi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Keterbatasan laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2012 sampai dengan 2017 yang terbatas diperoleh oleh peneliti mengakibatkan dari 42 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2017, sampel yang diperoleh hanya 16 perusahaan dengan penggunaan metode *purposive sampling*. Oleh karena itu, ini tidak dapat digeneralisasi hasil penelitian untuk keseluruhan perusahaan.
2. Dalam penelitian ini sektor perusahaan yang diteliti terlalu sempit karena penulis membatasi sektor yang diteliti hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017 saja.

C. Saran

1. Bagi calon investor, penelitian ini dapat menjadi pedoman dalam keputusan investasi di sektor industri barang konsumsi. Dari hasil penelitian ini, investor dapat memilih perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi dan yang konsisten melakukan pembayarn dividen bagi para pemegang sahamnya.

2. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini masih memiliki beberapa kelemahan dan keterbatasan jika ingin melakukan penelitian ini kembali, maka hendaknya bagi calon peneliti menambah sampel penelitian dan variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmal, dkk. (2016). *“Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Firm Size Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014”*. Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi Universitas Serambi Mekkah.
- Arikunto, Suharsimi. (2002). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, Myers, & Marcus. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. and J. F. H. (1990). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. and J. F. H. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. and J. F. H. (2006). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. and J. F. H. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Darmayanti, Ni Kadek Desi dan Mustanda, I Ketut. (2016). *“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi”*. E-Jurnal Manajemen Unud.
- Damayanti, Susan dan Achyani, Fatchan. (2006). *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5, No.1, Hal 51-62.
- Dewi, Christianty Sisca. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 10, No, Trisakti School of Management.
- Dewi, Dian Masita. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Hlm. 12-19.
- Dewi, Ida Ayu Putri Pertami dan Sedana, Ida Bagus Panji. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”*. E-Jurnal Manajemen Unud.