

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

(Skripsi)

Oleh

Ahmad Fikri Firdaus

NPM 1711011146



**JURUSAN S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
2022**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020

Oleh

AHMAD FIKRI FIRDAUS

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan populasi target atau semua perusahaan dijadikan sebagai objek penelitian yakni didapatkan 6 perusahaan yang akan dijadikan sebagai penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan.

ABSTRACT

THE EFFECT PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND GROWTH ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES SUB SECTOR CEMENT WHICH IS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2016-2020 PERIOD

By

AHMAD FIKRI FIRDAUS

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, and growth companies on dividend policy in manufacturing companies sub sector cement which listed on the Indonesian stock exchange for the 2016-2020 period. This study uses the target population or all companies as the object of research. There are 6 companies that are used as research. The data used in this study is secondary data taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used is descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression and hypothesis testing. The results showed that liquidity had a positive effect on dividend policy, profitability and growth companies had a negative effect on dividend policy.

Keywords : Profitability, liquidity, and growth companies.

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

Oleh

AHMAD FIKRI FIRDAUS

Skripsi

**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022**

Judul Skripsi

**: PENGARUH PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2016-2020**

Nama Mahasiswa

: Ahmad Fikri Firdaus

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1711011146

Jurusan

: Manajemen

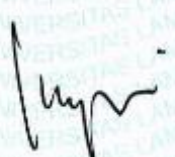
Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP. 19590906 198603 1 003

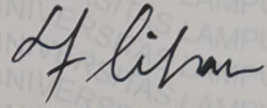
2. Ketua Jurusan Manajemen


Aripin Ahmad, S.E., M.Si.
NIP. 19600105 198603 1 005

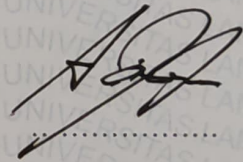
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

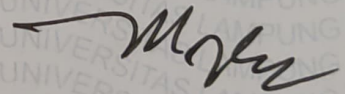
Ketua : **Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



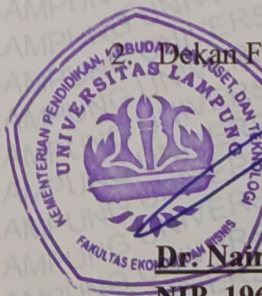
Sekretaris : **Ahmad Faisol, S.E., M.M.**



Penguji : **Prof Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 196606211990 03 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 25 November 2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Fikri Firdaus

Npm : 1711011146

Dengan ini menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020" adalah hasil karya saya sendiri dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik atau yang disebut *Plagiarisme*. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung. Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya ketidakbenaran, saya bersedia menanggung akibat dan sanksi yang diberikan kepada saya, saya bersedia dan sanggup dituntut sesuai dengan hukum yang berlaku.

Bandar Lampung, 25 November 2022

Peneliti

A handwritten signature in black ink is written over a yellow 1000 Rupiah stamp. The stamp features the number '1000' and the text 'METERAI KEPOLISIAN' and 'FAKX118306772'.

Ahmad Fikri Firdaus

RIWAYAT HIDUP

Penulis yang bernama Ahmad Fikri Firdaus dilahirkan di Sri Agung pada tanggal 28 Juni 1998, merupakan amanah dan karunia Allah SWT berikan kepada pasangan Bapak Kholil dan Ibu Sulasiah atas lahirnya anak laki-laki. Penulis dilahirkan sebagai anak Ketiga dari tiga bersaudara. Penulis sekarang bertempat tinggal di Jl. Raya Metro, Desa Bumi Agung, Dusun Sri Agung, RT/RW 009/005, Kecamatan Tegineneng, Kabupaten Pesawaran, Provinsi Lampung.

Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) Islam Prajamuda pada tahun 2004. Dilanjutkan dengan pendidikan Madrasah Ibtidaiyah (MI) Darul Ma'arif dan lulus pada tahun 2010. Kemudian, penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMPN) 3 Natar pada tahun 2013, lalu dilanjutkan ke jenjang pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) Yadika Natar dan menyelesaikan pendidikan pada tahun 2016.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswi di jurusan Manajemen Program studi D3 Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2016. Kemudian penulis melanjutkan studi S1 di fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2019, lalu penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di desa Margomulyo selama 40 hari pada tahun 2021.

MOTTO

“tidaklah ada dari manusia diuji dengan keselamatan agar diketahui bagaimana syukurnya, atau diuji dengan sebuah bencana agar diketahui bagaimana sabarnya.”

(Ibnu Qayyim)

“do what you love, and loved what you do“

(Ahmad Fikri Firdaus)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin, dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, kupersembahkan skripsi ini dengan segala kerendahan hati kepada kedua orangtuaku tercinta, Ayahku Ahmad Kholil dan Ibuku Sulasih. Untuk kakakku Resti Purwati dan Feri Firdaus Terima kasih telah mencintai dan menyayangiku dengan penuh ketulusan, terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan semangat yang telah di berikan selama ini, serta doa yang tiada henti sampai pada akhirnya Skripsi ini terselesaikan.

SANWACANA

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividenden Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”** adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak yang telah diperoleh penulis dapat membantu mempermudah proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bimbingan dan arahnya ketika penulis mengalami kendala saat penyusunan skripsi.
4. Bapak Dr. Hi. Irham Lihan, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Utama atas segala kebaikan dan kesediannya dalam memberikan bimbingan, arahan, nasihat, pengetahuan, saran dan kritik serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku penguji utama atas kebaikan, kesediaan menguji, saran, kritik, nasihat serta ilmu yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.

6. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Pembimbing Akademik atas segala kebaikan, dukungan, bimbingan, perhatian serta motivasi selama penulis menjalani perkuliahan.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan motivasi selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Sahabat-sahabatku terimakasih atas segala motivasi dan dukungan yang tidak terbatas dan selalu menjadi pendengar yang baik. Terimakasih atas suka cita yang tercipta dalam pertemanan ini.
9. Rekan-rekan Organisasiku terimakasih telah memberikan warna selama masa perkuliahan. *See you on top.*

Penulis menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam skripsi ini dan masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 25 November 2022

Penulis,

Ahmad Fikri Firdaus

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Manfaat Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
A. Tinjauan Pustaka	11
A.1 Teori Signalig (<i>Signaling Theory</i>).....	11
A.2 Kebijakan Dividen	12
A.3 Profitabilitas	13
A.4 Likuiditas	14
A.5 Pertumbuhan Perusahaan	15
B. Penelitian Terdahulu	16
C. Kerangka Pikir	18
D. Pengembangan Hipotesis	19
D.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	19
D.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	20
D.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .	21
BAB III METODELOGI PENELITIAN	
A. Desain Penelitian.....	22
B. Populasi	22

C. Definisi Operasional Variabel	23
C.1 Variabel Dependen	23
C.2 Variabel Independen.....	24
1. Profitabiliats	24
2. Likuiditas.....	24
3. Pertumbuhan Perusahaan	25
D. Jenis Dan Sumber Data	25
E. Pengukuran Variabel	25
F. Metode Analisis Data	26
F.1 Analisis Statistik Deskriptif	26
F.2 Uji Asumsi Klasik.....	27
1. Uji Normalitas	27
2. Uji Multikoronieritas	27
3. Uji Heteroskedasitas	28
4. Uji Autokorelasi.....	29
F.3 Analisis Regresi Linier Berganda	30
F.4 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	30
F.5 Uji Hipotesis	31
1. Uji F (Signifikansi Simultan)	31
2. Uji T (Parsial)	31
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Statistik Deskriptif	32
B. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	34
B.1 Uji Normalitas	34
B.2 Uji Multikolinearitas	36
B.3 Uji Heterokadastisitas	37
B.4 Uji Autokorelasi	37
C. Analisis Statistik.....	38
C.1 Analisis Regresi Linier Berganda	38
C.2 Koefisien Determinasi.....	39
C.3 Uji Hipotesis.....	40
1. Hasil Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	40
2. Hasil Uji T (Uji Parsial)	41
D. Pembahasan.....	43
D.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	43
D.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	43
D.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	44

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan	45
B. Saran	46

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Halaman
1.1 Perkembangan Dividen Perusahaan Semen Periode 2016-2020	4
2.1 Penelitian Terdahulu	16
3.1 Daftar Perusahaan Semen Yang Menjadi Penelitian	23
3.2 Pengukuran Variabel.....	26
3.3 Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi	29
4.1 Hasil Analisis deskriptif.....	32
4.2 Hasil Uji Normalitas	35
4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	36
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	38
4.5 Hasil Regresi Linier Berganda.....	39
4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	40
4.7 Hasil Uji F (Uji Signifikansi Simultan)	41
4.8 Hasil Uji T (Uji Parsial)	41

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran.....	18
4.1 Hasil Uji Normalitas	35
4.2 Hasil Uji Heteroskedestisitas	37

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	L-1
2. Data Perhitungan Dividen Payout Ratio	L-2
3. Data Perhitungan Profitabilitas	L-3
4. Data Perhitungan Likuiditas.....	L-4
5. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan	L-5
6. Hasil Uji Deskriptif.....	L-6
7. Hasil Uji Normalitas	L-6
8. Hasil Uji Normalitas Probability Plot	L-6
9. Hasil Uji Multikolinieritas	L-7
10. Hasil Uji Heteroskedastisitas	L-7
14. Hasil Uji Autokorelasi	L-7
15. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	L-8
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi	L-8
17. Hasil Uji F (Signifikansi Simultan)	L-8
18. Hasil Uji T (Uji Parsial)	L-9

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan yang *go publik* di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali dihadapkan pada permasalahan penentuan kebijakan dan pembayaran dividen, apakah manajemen akan mengambil keputusan dengan membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau manajemen akan menahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung kepada kemampuan perusahaan

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industry yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur identik dengan pabrik yang mengaplikasikan mesin-mesin, peralatan, Teknik rakayasa, dan tenaga kerja. Persaingan industry manufaktur di Indonesia semakin ketat hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke peridodnya semakin bertambah. Selain itu, semakin ketatnya persaingan industri manufaktur ditandai dengan banyaknya produk impor yang dengan mudahnya masuk ke pasar Indonesia sehingga menjadi hambatan bagi perusahaan manufaktur di Indonesua untuk menguasai pasar. Meskipun demikian, persaingan yang terjadi menuntut perusahaan untuk dapat berkompetitif agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lainnya. Perusahaan tidak hanya dituntut untuk mampu menghasilkan produk yang bermutu bagi konsumen tetapi juga harus mampu mengelola keuagannya dengan baik, artinya kebijakan pengelolaan keuangan harus dapat menjamin keberlangsungan usaha perusahaan. Kebijakan manajemen dalam mengambil keputusan-keputusan yang

tepat berdasarkan hasil pengukuran dan pengevaluasian terhadap pelaksanaan aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan.

Perusahaan semen merupakan satu dari banyak industri yang menjadi dasar perkembangan perindustrian dan perekonomian yang ada di Indonesia. Peran semen sangat penting dalam pembangunan khususnya pada pembangunan infrastruktur. Perbaikan perekonomian dalam negeri membawa dampak positif bagi industri semen, sebab ditengah pemulihan ekonomi tersebut sejumlah proyek properti dan infrastruktur kembali berjalan. Semen merupakan salah satu bahan baku komoditas strategis yang sangat penting dalam kehidupan pembangunan manusia modern. Pembangunan modern identik dengan pembangunan infrastruktur seperti pelabuhan, jalan, jembatan, bendungan, rumah, sekolah, gedung perkantoran, dan lain-lain.

Ketua umum Asosiasi Semen Indonesia (ASI) mengungkapkan permintaan semen nasional diperkirakan akan naik hingga 92,8 juta ton. Sementara itu, selama 5 tahun terakhir perkembangan kapasitas produksi nasional mencapai 101 juta ton. Hal ini dapat menyebabkan Indonesia akan mengalami *over supply* semen. Perusahaan semen terus berekspansi untuk mengantisipasi permintaan domestik yang terus meningkat yang dipacu oleh banyaknya sektor infrastruktur, pembangunan, dan properti. Tingginya pembangunan properti dan infrastruktur di Indonesia yang diprogramkan oleh pemerintah membuat konsumsi semen di Indonesia semakin bertambah. Saat ini terdapat 9 perusahaan semen yang masih beroperasi di Indonesia, yaitu Semen Gresik Group, Indocement, Holcim Indonesia, Semen Andalas, Semen Baturaja, Semen Bosowa, Semen Padang, Semen Tonasa, dan Semen Kupang.

Tujuan utama dari perusahaan semen sama halnya dengan perusahaan lainnya yaitu didirikannya perusahaan semen untuk memperoleh keuntungan guna meningkatkan perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang dan juga untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Investor adalah seseorang yang menanamkan sejumlah modalnya pada suatu perusahaan dan mengharapkan sebuah keuntungan atau imbal hasil dari

investasi yang sudah dilakukan. Bagi para investor pada umumnya ada dua macam yang diperoleh dalam aktivitas investasi pada saham perusahaan *go public* yang pertama adalah *capital gain* yaitu selisih positif antara harga saham perusahaan saat membeli dibandingkan dengan harga saham saat menjual di pasar saham, dan yang kedua adalah keputusan perusahaan untuk membayar dividen pada pemegang saham dimana pada umumnya pemegang saham cenderung menginginkan untuk mendapatkan dividen yang besar. Pada kenyataannya tidak selalu perusahaan memutuskan untuk membayar dividen meskipun telah mencapai tingkat laba yang ditetapkan dan memiliki kemampuan yang cukup untuk membayar dividen, para investor biasanya tidak menyukai risiko tinggi dan cenderung akan lebih memilih dividen dari pada *capital gain* karena dividen memiliki risiko yang rendah dan juga sangat menguntungkan dibandingkan dengan *capital gain*, Sari (2008).

Dividen merupakan tingkat pengembalian atas saham yang telah ditanamkan oleh investor pada suatu perusahaan, sedangkan bagi pihak manajemen dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi kas perusahaan. Sebelum dividen diberikan kepada para investor maka pihak manajemen perlu mempertimbangkan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap kesempatan investasi perusahaan, harga saham, arus pendanaan dan juga posisi likuiditas perusahaan sehingga perusahaan harus mempertimbangkan pola pembagian dividen serta menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan sekaligus besarnya laba ditahan. Pembayaran dividen kepada investor dapat memberikan suatu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan dimasa yang akan datang, Yuniarti (2015).

Kebijakan dividen merupakan salah satu dari tiga keputusan penting yang harus dipertimbangkan manajemen dalam suatu perusahaan yaitu keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan, oleh karena itu kebijakan dividen

merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba yang diperoleh perusahaan (Sartono, 2010). Kebijakan dividen juga keputusan untuk menentukan besarnya keuntungan yang akan dibagikan pada para investor dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan jika digunakan untuk memenuhi keinginan investor terhadap dividen yang tinggi, maka keputusan menahan laba untuk kepentingan perusahaan akan berkurang, sebaliknya jika perusahaan menahan laba maka kepentingan pemegang saham terhadap keuntungan dividen yang akan berkurang. Menurut (Gumanti, 2013) mengatakan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen harus mengutamakan upaya untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pihak manajemen harus mengambil keputusan kebijakan dividen yang optimal untuk menjaga kedua kepentingan yang berlawanan tersebut.

Pengukuran kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR memberikan gambaran tentang berapa banyak uang yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dan berapa banyak uang yang tersisa untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan sangat tergantung pada besar kecilnya laba yang diperoleh. Penentuan *dividen payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin menarik bagi calon investor.

Tabel 1.1 Perkembangan dividen perusahaan semen periode 2016-2020

Kode Perusahaan	Tahun				
	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
INTP	39%	54%	44%	91%	68%
SMBR	34%	44%	48%	63%	56%
SMCB	40%	0	0	0	4%
SMGR	40%	89%	26%	52%	9%
WSBP	59%	31%	67%	68%	4%
WTON	18%	24%	20%	28%	96%
Rata-rata	32%	40%	34%	50%	24%

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 menggambarkan bahwa pada tahun 2016-2020 rata-rata *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2016 rata-rata nilai dividen sebesar 32% yang berarti setiap 100% dividen perusahaan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 32% sedangkan 68% sebagai laba ditahan. Hal ini dilakukan karena perusahaan lebih banyak menahan laba untuk di investasikan kembali ke perusahaan. Pada tahun 2017 rata-rata nilai dividen naik menjadi 40% yang berarti setiap 100% dividen perusahaan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 40% sedangkan 60% sebagai laba ditahan. Meskipun dividen yang dibagikan perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya tetapi perusahaan lebih banyak menahan laba untuk di investasikan kembali ke perusahaan. Pada tahun 2018 rata-rata nilai dividen mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2018 rata-rata nilai dividen sebesar 34% yang berarti setiap 100% dividen perusahaan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 34% sedangkan 66% sebagai laba ditahan. Hal ini dilakukan karena perusahaan lebih banyak menahan laba untuk di investasikannya Kembali ke perusahaan dari pada membagikan dividen kepada para investor. pada tahun 2019 rata-rata nilai dividen naik sebesar 50% yang berarti setiap 100% dividen perusahaan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham sebesar 50% dan 50% sebagai laba ditahan. Pada tahun 2020 rata-rata nilai dividen mengalami penurunan yang cukup besar yaitu pada tahun 2020 rata-rata nilai dividen sebesar 24% yang berarti setiap 100% dividen perusahaan mampu memberikan dividen kepada para pemegang saham hanya sebesar 24% sedangkan 76% sebagai laba ditahan. Hal ini dilakukan karena perusahaan lebih banyak menahan laba untuk di investasikan kembali ke perusahaan. Pada tahun 2017-2019 PT. Holcim Indonesia Tbk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, yang berarti perusahaan lebih memilih menahan laba dari pada membagikan dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan memiliki nilai dividen yang berbeda-beda karena setiap perusahaan memiliki kebijakan dividennya masing-masing. Pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan, sehingga

pertimbangan manajemen sangat diperlukan karena adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Pihak manajemen perusahaan cenderung menahan kas untuk membayar utang atau meningkatkan perusahaan, sedangkan bagi para investor mereka cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan sebagai perusahaan yang menguntungkan. Pembayaran dividen akan meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Menurut Sartono & Fatmawati (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor karena berkaitan dengan dividen yang akan diterima. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam memperoleh laba perusahaan, Kasmir (2016). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi disuatu perusahaan.

Profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen karena mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investor.

Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektivitas manajemen dapat dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan dana internal yang relatif besar yang pada akhirnya diakumulasikan sebagai laba yang ditahan, Mayangsari (2001).

Profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE). Profit yang dihitung adalah profit yang dihasilkan ekuitas yang digunakan untuk kegiatan operasional sehingga menghasilkan laba operasional. Semakin tinggi *return on equity* suatu perusahaan maka *dividen payout ratio* yang dibagikan juga akan semakin tinggi (Deitiana, 2009).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu likuiditas ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih, Sutrisno (2012).

Posisi likuiditas perusahaan berkaitan dengan kebijakan dividen karena apabila perusahaan membayarkan dividen berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak, dan akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah yang kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk membayar likuiditas. Namun, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, Sutrisno (2012). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar. Pada penelitian ini likuiditas diprokasikan dengan *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar.

Beberapa hasil penelitian dari (Sari, 2015), (Dewi, 2014), dan (Sulistyaningsih, 2012) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian dari (Ahmed, 2014), (Maldajian & Khoury, 2014), dan (Novatiani dan Oktaviani, 2012) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratinigrum, 2013). pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan merupakan tingkat dimana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aset terhadap peningkatan penjualan. Selain melalui tingkat penjualan, pertumbuhan perusahaan juga dapat diukur dari pertumbuhan aset atau dengan kesempatan investasi yang diprokasikan melalui berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (*investment opportunity set*).

Menurut Kadek (2011) pertumbuhan perusahaan juga dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil yang positif. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan.

Penelitian ini tingkat pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Asset Growth*. Pendekatan pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan indikator

yang tepat untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Andriyani, 2008).

Beberapa hasil penelitian dari (Murtini, 2015), (Dewi, 2014), dan (Arshad, 2013) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian dari (Aivazian, 2013) dan (Lopolusi, 2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan *research gap* yang sudah dijelaskan di atas, penelitian ini memerlukan pengkajian ulang untuk memperjelas temuan selanjutnya. Penelitian ini dilakukan diperusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur sub sektor semen merupakan perusahaan berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga melakukan perbandingan tentang dividen antara perusahaan satu dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur sub sektor semen juga memiliki saham yang tahan terhadap krisis ekonomi, hal ini dikarenakan sebagian besar produk tetap dibutuhkan sehingga kecil kemungkinan untuk rugi.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR SEMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.
2. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.
3. Untuk Untuk menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, manfaat dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen yang optimal.
2. Bagi akademis penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai kebijakan dividen.
3. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat kebijakan dividen tersebut.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

A.1 Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen untuk menyampaikan suatu sinyal ke pasar mengenai kondisi perusahaan. Teori ini didasarkan pada asumsi yang menyatakan bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Menurut Sartono (2010), terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, dan tidak diketahui oleh pemegang saham.

Menurut Zhang (2015), teori sinyal menganggap bahwa informasi asimetri mungkin sering terjadi di pasar modal. Teori sinyal memberikan informasi yang dapat diandalkan dan berharga untuk investor, dan menyarankan perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi yang tidak diketahui oleh pasar. Lebih lanjutnya menurut Brigham dan Houston (2011), mengatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik saham. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang dan juga bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan. Kenaikan jumlah dividen yang tinggi dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Menurut Sartono (2010), kenaikan dividen seringkali menyebabkan kenaikan harga saham, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham.

A.2 Kebijakan Dividen

Black's Law Dictionary dalam Irham (2012), mengatakan bahwa dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Suatu perusahaan akan menetapkan dividennya sebelum mengumumkan dan membayarnya kepada para pemegang saham (stakeholders). Dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), melalui rapat tersebut telah ditetapkan berapa besarnya dividen perlembar saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu diumumkan pembagian dividen dan tanggal pembayaran dividen.

Menurut Deitiana (2011), kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dividen sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham yang dibayarkan oleh suatu perusahaan. Apabila perusahaan ingin membagi dividen yang lebih besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba yang ditahan sehingga mengurangi jumlah dana internal perusahaan. Akan tetapi apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana internal perusahaan akan semakin besar. Namun, pembagian dividen ini bergantung pada keputusan perusahaan dan pihak manajemen pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen

juga merupakan distribusi laba yang dilakukan secara proporsional yang diberikan kepada para pemegang saham sesuai dengan saham yang dimiliki. Sedangkan menurut Stice et al. (2004), dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Kebijakan dividen menentukan keputusan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividen payout ratio*, Riyanto (2001).

A.3 Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Menurut munawir (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Sedangkan definisi profitabilitas menurut Kasmir (2013), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas memiliki kaitan pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar sehingga sebagian dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan dalam membagikan dividen. Profitabilitas menjadi faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, dan profit inilah yang akan

menjadi dasar pertimbangan pembagian dividen, Sari (2008). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka *dividen payout ration* juga semakin tinggi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on equity* (ROE), ROE dipilih sebagai alat ukur di dalam penelitian ini karena ROE merupakan indikator yang tepat dalam mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan mensejahterakan pemegang sahamnya, Deitiana (2009). ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari aset atau aktiva yang digunakan. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen.

A.4 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar, Arifin & Asyik (2015). Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditasnya suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, akan makin tinggi rasio pembayaran dividennya.

Bagi Perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas yang dibagikan dalam bentuk dividen tersebut berkurang, Suharli (2006). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan yang baik apabila mampu memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, Munawir (2007). Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor

karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang, Putra & Lestari (2011).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*. Likuiditas perusahaan diasumsikan dalam penelitian ini mampu menjadi alat prediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, sehingga likuiditas memiliki pengaruh terhadap dividen.

A.5 Pertumbuhan Perusahaan

Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Menurut Jogiyanto (2010), *Asset Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Teori *the bird in the hand* menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan juga laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan aset meningkat. Menurut Hartadi (2006), apabila pertumbuhan aset meningkat, maka dana untuk membiayai dividen tersebut juga akan meningkat sehingga dividen menjadi besar, secara matematis pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *growth* yaitu membandingkan total aset tahun berjalan dengan total aset sebelumnya.

Pertumbuhan Perusahaan adalah potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun $t-1$ terhadap total aset pada $t-1$. Bisnis disuatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar pula sehingga membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat mengelola pembagian dividen.

Rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, Kasmir (2008). Pertumbuhan Perusahaan juga dapat digambarkan dengan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan, semakin besar tingkat kebutuhan akan dana yang digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan, maka dividen yang dibagikan semakin kecil. Hal ini lah yang mmembuat perusahaan membutuhkan lebih banyak dana yang pada akibatnya tindakan yang dilakukan perusahaan ialah menahan dana atau pendapatannya. Karena tingkat kebutuhan dimasa yang akan datang membuat alokasi perusahaan dikuras habis untuk ekspansi dan inflasi perusahaan yang lebih mengarah kepada pihak internal maupun eksternal perusahaan, Yuniningsih (2002).

B. Penelitian Terdahulu

Pada Tabel 2.1 berikut dapat dilihat ringkasan beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Research Gap
1	Attani Jannati (2012)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen	Variabel independen: Profitabilitas, Leverage, dan Growth. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, leverage, dan growth berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	1. Model Penelitian yang dipakai diharap lebih memakai variabel yang lebih beragam yang seharusnya bisa menambah variabel lain 2. Diharapkan menambahkan jumlah populasi dalam penelitian yang meneliti yang melibatkan sektor selain Consumer Good Industry

Tabel Lanjutan 2.1					
					3. Model Penelitian ini hanya periode 2009-2010. laporan keuangannya diharapkan periodenya lebih panjang waktunya
2	Mafizaton Nurhayati (2013)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen	Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	1. Model penelitian ini hanya berfokus pada beberapa variabel harusnya bisa menambah variabel lain 2. Penelitian ini hanya berfokus terhadap perusahaan non jasa diharapkan penelitian selanjutnya terhadap perusahaan sektor lain 3. Periode penelitian yang digunakan yaitu 4 tahun (2007-2010) masih terlalu singkat
3	Ida Ayu Agung Idawati dan Gede Merta Sudiartha (2013)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen	Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	1. Tahun Observasinya masih terlalu pendek dibandingkan dengan penelitian lainnya agar lebih terlihat konsistensi pengaruh variabel terhadap kebijakan dividennya. 2. Populasi yang dipakai masih sedikit dibandingkan penelitian lainnya. 3. Metode penelitian ini variabelnya perlu ditambahkan karena masih banyak yang mempengaruhi

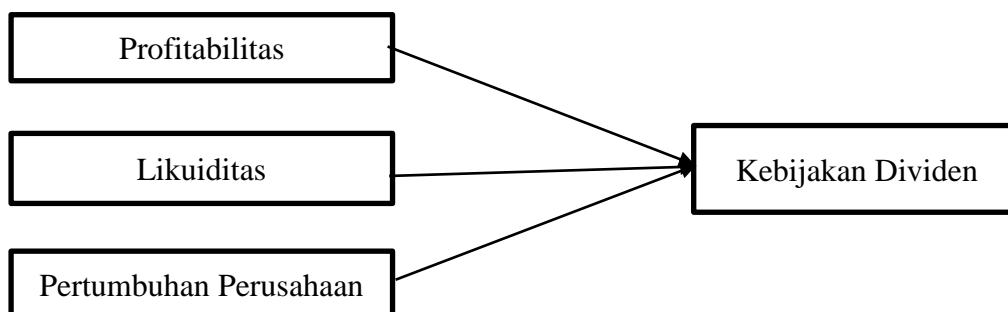
Tabel Lanjutan 2.1					kebijakan dividen diharapkan mencari variabel
4	Ni Wayan Trisna Dewi dan Ida Bagus Panji Sedana (2014)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, likuiditas, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen	Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen	Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan likuiditas berpengaruh positif	Metode penelitian ini yang diambil di beberapa variabel diharapkan untuk mencari variabel lain untuk penelitian selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Sumber: Kumpulan dari berbagai jurnal yang telah diolah

C. Kerangka Pikir

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini berupa profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menguji pengaruh tiga variabel dependen dan satu variabel independen.

Berdasarkan hasil dari berbagai penelitian terdahulu tersebut maka kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti pada Gambar 2.1 :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis bisa didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Arikunto, 2010). Hubungan tersebut diperkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang dirumuskan untuk studi penelitian. Dengan menguji hipotesis dan menegaskan perkiraan hubungan, diharapkan bahwa solusi dapat ditemukan untuk mengatasi masalah yang dihadapi.

D.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Harjito & Martono (2011) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan. Apabila laba atau profit yang didapatkan tinggi maka dapat dikatakan bahwa pihak manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik dan benar, oleh sebab itu profitabilitas menjadi indikator yang paling penting dalam mengukur kinerja suatu perusahaan (Afriyeni, 2017). Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan serta keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan (Afriyeni & Fernos, 2018). Tolak ukur tersebut diantaranya dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam melakukan analisa kondisi keuangan, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal, aset perusahaan, serta tingkat penjualan agar dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio *Return On Equity* (ROE). Jika perusahaan menahan sebagian keuntungan untuk diinvestasikan kembali, maka laba dan dividennya di masa mendatang akan meningkat, dan ini akan tercermin pada peningkatan harga saham umumnya. Oleh sebab itu penyusunan model penilaian saham harus memperhitungkan dua macam hasil, yakni dividen dan *capital gain* (Martin dan Keown, 1999).

Perusahaan mampu melakukan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham dapat dikarenakan pendapatan laba perusahaan yang diperoleh perusahaan. Pernyataan ini di dukung dengan adanya penelitian yang dilakukan sebelumnya. Menurut hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya (Jabbouri, 2016)

mengatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin banyaknya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan di setiap kegiatan usahanya, maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham begitu juga sebaliknya semakin rendahnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin rendah pula jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis pertama yaitu :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

D.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Martin, Keown, Petty, & Scott, (1999) Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajibannya ketika jatuh tempo. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan, likuiditas suatu perusahaan akan tercermin dalam rutinitas sehari-hari yang dapat diperhatikan melalui pembayaran kepada kreditor tepat waktu atau pembayaran gaji tepat waktu, karena dapat diketahui bahwa likuiditas merupakan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atau hutang lancar yang akan dilunasi dalam kurun waktu satu tahun (Prihadi, 2008). Kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen dapat dipengaruhi oleh likuiditas yang dimiliki perusahaan tersebut (Arifin & Asyik, 2015). Risiko pada likuiditas adalah risiko keuangan yang akan berdampak pada ketidakpastian dalam melakukan pembayaran hutang yang bersifat jangka pendek, hal tersebut dapat berakibat ke semua sektor perusahaan termasuk juga kebijakan dividen jika perusahaan tidak dapat mengatasi risikonya tersebut. Perusahaan yang berada pada kondisi likuid merupakan perusahaan yang dapat membayar hutangnya tepat pada waktu yang telah ditentukan serta perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar (Arifin & Asyik, 2015). Semakin tinggi likuiditas menggambarkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham (Eltya, Topowijono, & Aziza, 2016).

Dalam penelitian ini indikator likuiditas yaitu Current Ratio, yang merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar (Fahmi, 2016). Arifin & Asyik (2015) dan Arilaha (2009) dalam penelitiannya mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi ada penelitian yang menyebutkan bahwa likuiditas perusahaan (Current ratio) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Nurhayati, 2013). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua yaitu :

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

D.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki Pertumbuhan Perusahaan dalam manajemen keuangan dapat diukur berdasarkan pertumbuhan aset. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan aset yang baik dapat mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan lancar. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya di kemudian hari, Kartika (2013).

Semakin meningkatnya pertumbuhan suatu perusahaan baik pada pertumbuhan aset ataupun operasional perusahaan, maka perusahaan harus lebih berhati-hati pada saat ingin membagikan atau menahannya dalam bentuk laba ditahan seperti pada hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Arifin dan Asyik (2015) bahwa growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat dikatakan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Pada penelitian ini, desain penelitiannya adalah penelitian deskriptif dan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mendeskripsikan variabel independen, baik satu ataupun lebih tanpa membandingkan satu sama lain. Sedangkan penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang memungkinkan pencatatan dan analisis data hasil penelitian secara eksak dan menganalisis data penelitiannya dengan menggunakan perhitungan statistika.

B. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2012). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2016-2020.

Populasi target adalah semua subyek penelitian yang terdapat di lokasi penelitian. populasi terget dalam penelitian ini seluruh perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 6 perusahaan. Rincian nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1 Daftar perusahaan semen yang menjadi penelitian

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
3	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
5	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
6	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel menurut Arikunto (2010) adalah obyek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian atau penelitian. Beberapa ahli mengemukakan tentang definisi operasional variabel, di antaranya dikemukakan bahwa definisi yang didasarkan atas sifat-sifat hal yang didefinisikan yang dapat diamati (diobservasi) sehingga apa yang dilakukan oleh peneliti terbuka untuk diuji kembali oleh orang lain. Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari:

C.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiono (2016) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang dikenal juga dengan variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel Independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Menurut (Tandelilin, 2010) DPR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

C.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau menentukan variasi dari variabel dependen. Variabel Independen yaitu variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain dalam model, Ferdinand (2006). Variabel ini biasanya juga disebut sebagai variabel bebas karena sifatnya yang bebas untuk mempengaruhi variabel yang lain. Variabel Independen dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya, Nurhayati (2013) sedangkan menurut Kieso et al (2013) menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan operasional suatu perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE), yaitu perbandingan antara laba setelah pajak (*earning after tax*) dengan total ekuitas. *Return On Equity* adalah ukuran yang dibuat untuk mengetahui kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi orang yang membeli sahamnya. *Return On Equity* berfungsi untuk mengetahui nilai profit yang mungkin akan didapat oleh pemegang saham dan nilainya dinyatakan dalam bentuk presentase atau dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Likuiditas

Ukuran Menurut Hermuningsih (2007) Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek kepada pihak luar dengan mempertimbangkan aktivitas lancar ataupun aktivitas dari kas keluar. Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan ratio lancar (*current ratio*) yaitu menghubungkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Perhitungan ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka penedeknya. *Current Ratio* juga digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk membyar utang

jangka pendeknya seperti hutang dan upah. Menurut Kieso (2014) Pengukuran aset lancar dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan perusahaan

Rasio pertumbuhan atau growth ratio adalah sebuah rasio yang menunjukkan persentase pertumbuhan dari waktu ke waktu. Menurut Sudarsi (2002), growth merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun t-1 terhadap total aset pada t-1. Pengukuran untuk growth secara sistematis dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Asset } (t - 1)} \times 100\%$$

D. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. data sekunder menurut Sugiyono (2012) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder umumnya berupa bukti laporan keuangan suatu perusahaan yang tersusun dalam arsip yang dipublikasikan. Sumber data penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan atau *annual report* pada perusahaan semen, laporan keuangan yang telah diaudit pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 melalui situs resmi www.idx.co.id.

E. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dilakukan untuk mengklasifikasikan variabel. Variabel yang sudah diklasifikasikan akan diukur supaya tidak terjadi kesalahan dalam menentukan analisis data dan langkah penelitian selanjutnya.

Tabel 3.2 Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Dependen (Y) Kebijakan Dividen	Diproksi dengan Dividen Payout Ratio, yang menggambarkan dividen dibandingkan dengan laba bersih perusahaan.	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$	Rasio
Sumber : (Subramanyan, 2008)			
Independen (X1) Profitabilitas	Kemampulabaan diukur dengan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total asset.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
Sumber : (Jusrizal, 2017)			
Independen (X2) Likuiditas	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek.	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
Sumber : (Surjadi & Sinambela, 2017)			
Independen (X3) Pertumbuhan Perusahaan	Perubahan asset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total asset periode sekarang (asset t) minus periode sebelumnya (asset-t) terhadap total asset periode sebelumnya	$\text{Growth} = \frac{\text{Asset}_t - \text{Asset}_{t-1}}{\text{Asset}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
Sumber : (Dewi A. A., 2018)			

F. Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda. Hubungan fungsional antara satu variabel terikat dengan variabel bebas dapat dilakukan dengan regresi linier berganda. Sebelum menggunakan model regresi linier berganda dalam menguji hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik.

F.1 Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis deskriptif merupakan suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran, atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diteliti. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018).

F.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bisa disebut BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimator*).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal apada grafik atau melihat histogram dari residualnya (Ghozali, 2018). Data tersebut normal atau tidak dapat diuraikan lebih lanjut sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar diatas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Maka untuk mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Kriteria pengujian pada uji multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 menunjukkan tidak adanya multikolinieritas antara independen dalam model regresi (Ghozali, 2018).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2018) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik *scatterplot*. Pengujian *scatterplot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memperbaiki model jika terjadi heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018).

1. Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
2. Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi: $\text{Log } Y = b_0 + b_i \log X_i$

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi yaitu suatu keadaan dimana terjadi korelasi antara residual tahun ini dengan tingkat kesalahan tahun sebelumnya. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengkaji apakah suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $(t-1)$. Jika terjadi korelasi maka dinamakan penyakit autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi sebagai berikut :

1. Bahwa nilai DW terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau lower bound $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terlatak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 3.3 Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl < d < du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4-d \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak Ditolak	$du < d < 4-du$

Sumber: Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, 2018

Jika nilai Durbin-Watson tidak dapat memberikan kesimpulan apakah data yang digunakan terbebas dari autokorelasi atau tidak, maka perlu dilakukan Run- Test. Pengambilan keputusan didasarkan pada acak atau tidaknya data, apabila bersifat acak maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terkena autokorelasi. Menurut (Ghozali, 2018) acak atau tidaknya data didasarkan pada batasan sebagai berikut :

Apabila nilai probabilitas $\geq \alpha = 0,05$ maka observasi terjadi secara acak

Apabila nilai probabilitas $\leq \alpha = 0,05$ maka observasi terjadi secara tidak acak.

F.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian pada penelitian ini dilakukan dengan analisis regresi linear berganda yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Model yang digunakan dalam analisis ini terdiri dari persamaan regresi yang akan digunakan untuk menguji hubungan antara variabel-variabel bebas dan variabel terikat. Persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Long Term Debt Equity Ratio*

α = Konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4$ = Penaksiran koefisien regresi

X1 = Pertumbuhan Asset

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Profitabilitas

X4 = Likuiditas

e = Error

F.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati satu artinya variabel-

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

F.5 Analisis Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan). Tujuan digunakan 30 analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variable independen terhadap pengaruh variable dependen, serta mengetahui besarnya dominasi variable independen terhadap variable dependen (Sugiyono, 2012).

1. Uji f (Simultan)

Uji f Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*Long Term Debt to Equity Ratio*). Pengujian dilaksanakan dalam skala probabilitas lima persen, jika probabilitas (signifikan) lebih besar dari α (0,05) maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (*long term debt to equity ratio*), jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal (*long term debt to equity ratio*).

2. Uji t (Parsial)

Secara Parsial (Uji t) Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilaksanakan dengan pengujian dua arah jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*), jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap struktur modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini yaitu untuk menganalisis, mengetahui, dan menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Terdapat 6 perusahaan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan program SPSS 25 sebagai alat Analisa data. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka simpulan yang dihasilkan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t pada return on equity (ROE) dengan hasil nilai sebesar 0,22 dengan nilai signifikansi sebesar 0,983 lebih besar dari nilai 0,05 sehingga hipotesis pertama (H1) Ditolak. Hal ini membuktikan bahwa variabel profitabilitas menunjukkan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam pernyataan ini maka besar atau kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi pembayaran dividen.
2. Variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t pada current ratio (CR) dengan hasil nilai sebesar 2,571 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari nilai 0,05 sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Hal ini membuktikan bahwa current ratio yang diukur dari aset lancar dibagi dengan hutang lancar menunjukkan hasil berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengukuran ini membuktikan bahwa semakin kuat

likuiditas perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya maka akan semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor

3. Variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t pada GROWTH dengan hasil nilai sebesar 0,931 dengan nilai signifikansi sebesar 0,360 lebih besar dari nilai 0,05 sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hal ini menandakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan total aset tahun ini dikurang dengan total aset tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun sebelumnya tidak menunjukkan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam pernyataan seperti ini maka perusahaan dengan pertumbuhan yang meningkat atau menurun tidak mempengaruhi meningkat atau menurunnya pembayaran dividen kepada para investor.

B. Saran

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Sebaiknya perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2020 lebih memperhatikan kembali profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan yang dimiliki agar perusahaan dapat memberikan dividen kepada para pemegang saham dengan maksimal sehingga dapat menarik dan meningkatkan kepercayaan dari pihak investor.

2. Bagi Investor

Sebaiknya lebih memperhatikan lagi rasio keuangan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi pada perusahaan yang akan dituju. Rasio keuangan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mendapatkan dividen saham yang diinginkan. Semakin besar dividen yang diberikan

perusahaan maka semakin baik pula perusahaan itu untuk dijadikan tempat investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan beberapa variabel penelitian lainnya seperti leverage, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan lain-lain karena masih banyak variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, A., & Narbuko, C. (2009). *Metodelogi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Afriani, Bawamenewi, F., Safitri, E., & Aprilia, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal. Jurusan Manajemen STIE MDP. Palembang*.
- Agus Sartono (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta:BPFE.
- Agung, A. A. Gede. 2014. *Buku Ajar Metodologi Penelitian Pendidikan*. Yogyakarta: Aditya Media Publishing.
- Akbar, Ali. (2005). *SPSS 13 Menggunakan SPSS Bagi Peneliti Pemula*. Bandung: M2S.
- Akdon, & Riduwan. 2009. *Aplikasi Statistika dan Metode Penelitian untuk Administrasi dan Manajemen*. Bandung: Dewa Ruci.
- Aini, Faddila. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang: Padang*.
- Arthur J. Keown. (2010). *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ary, Tatang Gumanti. (2013) *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Arifin, S., & Asyik, N.F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen, 4(2), 1-17. *Jurnal STIE SIA Surabaya*.

- Arikunto, S. (2010). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Attina, J. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (II)*. Edisi ke 11. Jakarta. Salemba Empat.
- Chang, M, dan Rhee, K.R. (1990). "Testing Trade Off and Packing Order Predictions about Dividends and debt". The center for research in security prices working paper. p1-38.
- Detiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Pemegang Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13 (1):57-66.
- Dewi, L. K. 2015 Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Katalogis*, 3(8).
- Fatmawati. (2017) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal Febi*, (2019).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gujarati, D., & Sumarno, Z. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan, I. K., Darmawan, N. A. S., & Purnamawati, I. G. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage, terhadap manajemen laba Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) *E-Jurnal S1 AK Universitas Pendidikan Ganesa*, 03(01), 1-10.
- Idawati, I. A. A., & Sudiartha, G. M. (2011). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1604-1619.
- Innati, Attina. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen (Sensus pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang Listing di BEI)"
- Lanawati & Amilin. (2015) Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, dan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia *Jurnal Riset*, 55-64.

- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, et al 2013. *Intermediate Accounting : 10th Edition*. English : John Willey & Sons Canada, Ltd.
- Kristinawati, I. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Maldajian & El Khoury. (2014). "Determinants of the Dividend Policy: an Empirical Study on the Lebanese Listed Banks." *International Journal of Economics and Finance* 6(4): 240-56.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan*. Pengujian Packing Order Hypothesis Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol. 1No.3.
- Monika dan Komang Sudarjani. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol7, No. 2, Hal 905-932.
- Midiastuty, P.P., & DKK. (2013). Value Relevance of Earnings to Explain Market Value of Firms: A. Models Specification Test. *Jurnal Manajemen*, 3(2).
- Munawir. S. (2007), *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4 Cetakan ketigabelas. Liberty. Yogyakarta.
- Nazir, M. S & Afza, T. 2009. Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms' Profitability. *The IUP Journal of Applied Finance*. Vol. 15, No. 8, pp : 20-30.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 255134.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 5, No.2.
- Nurul Sari Syafitri Saragih. 2008. *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividen Tunai pada Perusahaan Terbuka di BEI*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 1, Nomer 3, September 2008: 103-108.

- Parica, dkk. (2013). "*Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and allied Product yang terdaftar di BEI*". Jurnal keuangan Universitas Riau Vol.2 No.1.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2011). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan, 30 (38). 190-201.
- Rika dan Sutrisna. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar: Makasar*.
- Sumampow, S., & Murni, S. (2016). Pengaruh *Return Saham, Price Book Value, Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi). *Jurnal EMBA, Vol.4. No.2*.
- Sekaran, U. (2009). *Research Methods for business*. Buku 2 edisi 4. Salemba Empat.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F. (2005). *Intermediate Accounting*. Ohio. South-Western Publishing Co. Cincinnati.
- Suharli, Michell. (2006). Studi Empiris Mengnai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003). *Jurnal MAKSI. 6(2):H:243-25*.
- Sudarsi, S. (2002). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi 9(2):76-88*.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Uma Sekaran. 2009. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Salemba Empat: Jakarta.
- Wijanti, Ni Wayan Nurani dan I.B Panji Sedana. 2013. Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol.2 No.12 Hal.1649-1661. ISSN: 2302-8912*.

Wiagustini, Luh Puutu. (2014). Dasar-dasar manajemen keuangan. Denpasar:Udayana University Press.

Yudiana, I.G., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 112-141.

Yuniarti, Rina 2014. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di bei*. Ekonomis Review. Vol 2, No 2 (2014).

Yuniningsih. 2002. "Interpendensi antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial, Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.9 No.2 September p. 164-182.

Sumber lain :

www.idx.co.id