

**PENGARUH PROFITABILITAS, *GROWTH*, DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia)**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh:

**SATRIA WIRA PRAJOGO**  
2015210284


**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2019**

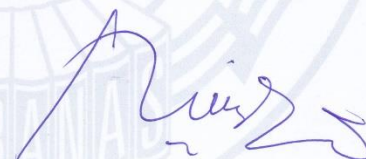
**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Satria Wira Prajogo  
Tempat, Tanggal Lahir : Kediri, 26 November 1997  
N.I.M : 2015210284  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Growth*, dan *Leverage*  
Terhadap Kebijakan Dividen (Sektor Industri  
Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia)

**Disetujui dan diterima baik oleh:**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen      Dosen Pembimbing  
Tanggal: 30 September 2019                      Tanggal: 25 September 2019

  
(Burhanudin, SE, M.Si., Ph.D.)

  
(Linda Purnama Sari, SE., M.Si.)  
NIDN: 0728057201

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, GROWTH, AND LEVERAGE ON  
DIVIDEND POLICY OF CONSUMER GOODS COMPANIES LISTED  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

**SATRIA WIRA PRAJOGO**

STIE Perbanas Surabaya

Email:

[2015210284@students.perbanas.ac.id](mailto:2015210284@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*This research aims to examine the effect of profitability, growth, and leverage toward the dividend policy in consumer good company listed in Indonesia Stock Exchange. The sample used is 22 consumer good companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2014-2017 period. The analysis technique used is multiple linier regression. The result of this research shows that profitability has significant positive effect toward the dividend policy. Meanwhile, growth has negative significant effect on dividend policy. Otherwise, leverage has insignificant positive effect toward the dividend policy.*

**Keywords:** *dividend policy, profitability, growth, and leverage.*

**PENDAHULUAN**

Perkembangan di era globalisasi saat ini sangat berdampak pada persaingan disektor bisnis yang menjadi penyebab pelaku usaha harus meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan harus didukung dengan kebijakan strategis manajemen keuangan dalam mengelola keuangan agar mencapai tujuan perusahaan. Peningkatan keuangan berkaitan dengan fungsi utama manajemen yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga menarik investor untuk menanamkan dananya sehingga berguna untuk perkembangan perusahaan. Tujuan utama investor melakukan kegiatan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atas pendanaan yang dilakukan dalam bentuk dividen.

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diperoleh dari suatu perusahaan kepada para pemegang saham yang terdiri dari dividen kas, dividen aktiva selain kas, dividen hutang, dividen likudasi, serta dividen saham (Kartika, Topowijono, & Endang, 2015). Kebijakan dividen ini dapat dilihat pada *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan dalam membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan tiap akhir tahun yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau besaran laba ditahan guna menambah modal perkembangan usaha sebagai biaya investasi dimasa yang akan datang. Jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan keuntungan dalam bentuk dividen maka hal itu dapat mengurangi laba ditahan yang merupakan

sumber dana internal perusahaan, begitu pun sebaliknya. Ada beberapa faktor yang dapat menjadikan beberapa pertimbangan dalam kebijakan dividen seperti profitabilitas (*return on assets*), pertumbuhan aset (*assets growth*) perusahaan, serta *leverage* (*debt to equity ratio*).

Profitabilitas adalah tingkat laba yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Deni, Aisjah, & Djazuli, 2016). Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat melalui *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* sebagai pengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga arus kas perusahaan tersebut yang diharapkan perusahaan dapat membayarkan dividen lebih tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manneh & Naser (2015), Sulistiyo, Hartoyo, & Maulana (2016), serta Hanif & Bustamam, (2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah *positive*. Sesuai dengan *residual theory of dividends*, bahwa profitabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih memilih laba ditahan guna melakukan ekspansi perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan dibandingkan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Kemudian faktor kedua yang menjadi pertimbangan terkait kebijakan dividen yaitu pertumbuhan perusahaan atau *growth*.

Pertumbuhan (*Growth*) perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan kelangsungan usahanya yang dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai *Assets Growth*. *Assets Growth* sebagai pengukur dari pertumbuhan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dari tahun

ketahun (Kartika *et al.*, 2015). Semakin tingginya *Assets Growth* maka akan semakin rendah pula kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya untuk membagikan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah *negative*. Namun *assets growth* bisa berdampak positif apabila peningkatan aset yang diikuti dengan besarnya hasil operasional sehingga akan berdampak dalam meningkatkan kepercayaan pada pihak luar terhadap perusahaan. Dan faktor selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu penggunaan utang atau *leverage*.

*Leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua kewajibannya melalui modal sendiri yang nantinya digunakan untuk membayar utang. *Leverage* dalam penelitian dapat dilihat sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* sebagai pengukur seberapa jauh perusahaan telah dibiayai oleh hutang. *Leverage* dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan apabila beban hutang perusahaan semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen semakin meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati & Siswoyo (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* (*debt to equity ratio*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah *positive*. Namun, *leverage* juga dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan apabila perusahaan mengalami peningkatan hutang maka akan menyebabkan beban bunga. Maka perusahaan lebih memilih untuk melunasi hutangnya terlebih dahulu melalui laba yang diperoleh, sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan ke para pemegang saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni *et al* (2016) yang

menunjukkan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah *negative*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini sampel yang akan digunakan adalah sektor industri barang konsumsi.

Sektor industri barang konsumsi terdiri dari 5 sub sektor yaitu industri makanan dan minuman, industri rokok, industri farmasi, industri kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta industri peralatan rumah tangga. Sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan hingga 5,09% (Kartini, 2018).

Atas dasar uraian diatas tersebut, maka penelitian ini meneliti tentang “Pengaruh Profitabilitas (ROA), *Growth*, *Leverage* (DER) Terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini dilakukan karena adanya perbedaan kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan dari setiap tahunnya. Sehingga perlu dilakukan pengujian kembali mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **KEBIJAKAN DIVIDEN**

Dividen dibagi menjadi dua yaitu dividen tunai dan dividen saham. Pada umumnya, dividen tunai lebih menarik bagi pemegang saham dari pada dividen saham. Proporsi yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dalam menentukan pembagian suatu keuntungan kepada pemegang saham yang dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna kebutuhan perkembangan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan pendapatan sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan yang merupakan sumber dana internal suatu perusahaan. Namun apabila perusahaan lebih memilih menahan pendapatan yang

diperoleh maka kemampuan pembentukan sumber dana internal akan semakin meningkat.

Menurut Sudana (2011:168) ada beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen secara umum dan telah diuji secara empiris, sebagai berikut:

### ***Dividend Irrelevance Theory***

Teori dividen tidak relevan menyatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak bergantung terhadap besar kecilnya *dividend payout ratio* namun ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Dividen adalah tidak relevan untuk diperhitungkan disebabkan tidak dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kenaikan nilai perusahaan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan.

### ***Bird in the Hand Theory***

Teori relevan menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang disebabkan dividen merupakan sesuatu yang lebih pasti untuk diperoleh pada saat ini, berbeda dengan laba dari *capital gains* yang mengandung ketidakpastian pada saat meningkatnya harga pasar saham di masa yang akan datang. Teori ini berpendapat bahwa dengan meningkatnya suatu dividen maka akan menyebabkan meningkatnya harga saham, yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai dari suatu perusahaan.

### ***Tax Preference Theory***

Teori perbedaan pajak menyatakan bahwa dengan besarnya tarif pajak terhadap dividen akan jauh lebih besar dari pada tarif pajak terhadap *capital gains*, sehingga investor lebih menyukai perusahaan untuk menahan keuntungannya agar terhindar dari pajak yang lebih besar. Dividen juga menyebabkan kewajiban pajak bagi pemegang saham. Sehingga jika perusahaan ingin meningkatkan nilai pemegang saham maka perusahaan harus

mempertahankan pembayaran dividen yang rendah.

### ***Signaling Hypothesis Theory***

Teori hipotesis sinyal menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan berguna bagi investor untuk dapat memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang, termasuk harga saham perusahaan (Horne & Wachowicz, 2013:211). Sehingga apabila semakin besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka itu menunjukkan tingginya kinerja perusahaan tersebut, begitu pun sebaliknya.

### ***Clientele Effect Theory***

Teori efek pelanggan menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan mempunyai preferensi yang berbeda pada kebijakan dividen perusahaan (Hery, 2013:21). Kelompok pemegang saham yang menginginkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi seperti seorang pensiunan. Sedangkan sebagian pemegang saham yang tidak terlalu menginginkan uang saat ini, lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan karena semakin tingginya pembayaran dividen maka pajak yang nantinya dibayarkan juga akan semakin tinggi.

### ***Residual Theory Of Dividends***

Residual dividen menyatakan bahwa perusahaan akan membayar dividen apabila masih terdapat sisa laba setelah perusahaan melakukan semua investasi yang dianggap menguntungkan bagi perusahaan. Dasar dari kebijakan residual adalah perusahaan lebih menyukai menggunakan laba ditahan dari pada membagikan dividen kepada pemegang saham guna memenuhi kebutuhan modal sendiri (Hery, 2013:19). Sehingga apabila di investasikan kembali, maka diharapkan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi.

## **PROFITABILITAS**

Rasio profitabilitas merupakan suatu perbandingan untuk dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari pendapatan yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan ekuitas yang didasarkan pada pengukuran tertentu. Perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dan pendapatan yang stabil, maka akan mudah masuk ke pasar modal dan memperoleh dari pihak luar untuk pembiayaannya. Namun apabila perusahaan baru yang sedikit gegabah lebih cenderung menjadi risiko bagi para investor. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aliran kas atau profitabilitas yang baik maka dapat meningkatkan pembagian dividen.

### ***GROWTH***

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha.

### ***LEVERAGE***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang berguna untuk menilai proporsi perusahaan dalam meminjam dana serta mengukur kemampuan dari suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya (jangka panjang dan jangka pendek) jika perusahaan mengalami likuidasi atau dibubarkan. Perusahaan harus merencanakan terlebih dahulu dalam membayar kembali utang tersebut, sebelum perusahaan ingin mendapatkan utang atau menjual obligasi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk pelunasan utang diambil melalui laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian keuntungan perusahaan untuk membiayai utang tersebut.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kinerja suatu

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang ditunjukkan melalui penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas dapat diasumsikan sebagai *return on assets*. *Return on assets* adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva yang tersedia dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Investor lebih menyukai perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi disebabkan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Hal ini menjelaskan bahwa meningkatnya kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan akan meningkatkan pembagian dividen serta memberikan sinyal baik terhadap investor. Sesuai dengan *signaling hypothesis theory*, bahwa perubahan tingkat dividen merupakan informasi bagi para pemegang saham terhadap kinerja suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Kartika *et al.*, 2015).

Terdapat beberapa penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Penelitian dari Sulistiyo *et al* (2016) menjelaskan bahwa apabila mengalami peningkatan laba akan mengalami peningkatan kemampuan dalam membayar dividen dan pemegang saham akan menerima hasil dari investasinya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanif & Bustamam (2017) bahwa perusahaan yang dapat mengoptimalkan asetnya akan memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

### **Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio pertumbuhan merupakan kemampuan dalam menjaga posisi perusahaannya pada sektor usaha. Rasio pertumbuhan diasumsikan sebagai *assets*

*growth*. *Assets growth* adalah rasio yang mengukur pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan untuk setiap tahunnya (Kartika *et al.*, 2015). Semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin rendah kemampuan suatu perusahaan membayarkan seluruh kewajibannya dalam membagikan dividen karena berdampak semakin tingginya proporsi aset yang akan digunakan untuk ekspansi perusahaan. Sesuai dengan *residual theory of dividends*, bahwa perusahaan akan membayarkan dividen jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan.

Penelitian ini didukung oleh Sulistiyo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar tetapi memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah.

Hipotesis 2: *Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka panjang atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang (Prastowo, 2011:80). *Leverage* dapat diasumsikan sebagai *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri (Hanif & Bustamam, 2017).

*Leverage (debt to equity ratio)* dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah jumlah hutang yang digunakan perusahaan maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan apabila semakin rendah jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin

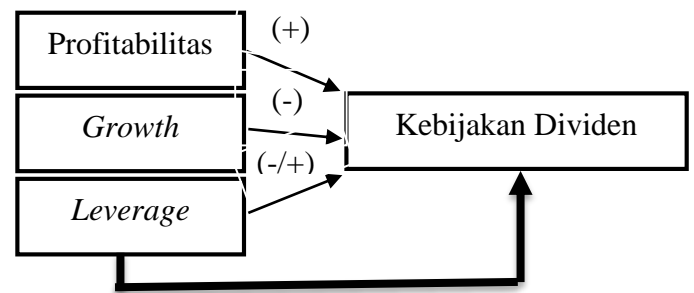
rendah beban bunganya, sehingga perusahaan dapat meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

*Leverage (debt to equity ratio)* dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah hutang yang digunakan perusahaan maka memiliki pengaruh terhadap penurunan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan harus terlebih dahulu membayarkan hutangnya guna menghindari pajak (beban bunga) yang semakin meningkat dibandingkan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Sesuai dengan *tax preference theory*, bahwa perusahaan menginginkan agar dividen dibagikan dalam jumlah yang sedikit atau bahkan tidak sama sekali kepada investor (Kartika *et al.*, 2015).

Penelitian ini didukung oleh Ekawati & Siswoyo (2015) yang menunjukkan *leverage (debt to equity ratio)* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Deni *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih memilih menahan laba yang diterima untuk melunasi utang atau digunakan sebagai sumber dana internal dalam menjaga keseimbangan struktur modal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tetap membagikan dividen dalam jumlah yang besar walaupun memiliki hutang yang banyak dengan tujuan untuk menarik investor.

Hipotesis 3: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

## KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan penelitian konklusif yang merupakan jenis penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis. Penelitian konklusif dapat digunakan untuk membantu mengambil suatu keputusan dalam menentukan, mengevaluasi, dan memilih alternatif dalam memecahkan suatu masalah (Noor, 2011:110).

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2014–2017. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode sampling purposive. Metode *sampling purposive* merupakan teknik penentuan dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013:156).

### Data Penelitian

Dalam penelitian ini, klasifikasi data berdasarkan jenis penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif karena dilakukannya dengan cara mengumpulkan data-data yang berupa rasio keuangan. Data kuantitatif merupakan data berupa angka hasil dari pengukuran yang dapat



memprediksi hubungan antar variabel sehingga ditampilkan berupa data-data statistic (Riadi, 2016:48). Dimensi waktu yang digunakan adalah data *pooling* karena penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi dan jangka waktunya selama 4 tahun. Data *pooling* merupakan kombinasi antara data runtut waktu dan silang tempat (Kuncoro, 2011:29). Sedangkan sumbernya berupa data sekunder karena data yang akan digunakan sudah tersedia di website Bursa Efek Indonesia. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh lembaga dan dipublikasikan kepada masyarakat (Kuncoro, 2011:30).

### Variabel Penelitian

Penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi dengan adanya variabel independen. Variabel dependen (terikat) yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen yang diasumsikan menjadi dividend payout ratio.

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen (bebas) yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (ROA), *assets growth*, dan *leverage* (DER).

### Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menentukan laba yang diperoleh akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada investor atau lebih memilih untuk menahannya guna ekspansi perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan sebagai *dividend payout ratio*. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu melalui tingkat penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan sebagai *return on assets*. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total aset}}$$

### Growth

*Growth* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga kedudukan usahanya ditengah perkembangan ekonomi dan industri dari tahun ke tahun. *Growth* dalam penelitian ini diproksikan dengan *assets growth*. Menurut Fahmi (2014:135) rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

### Leverage

*Leverage* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola utang yang digunakan untuk membeli aset perusahaan atau menginvestasikan dana tersebut dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham serta mampu memenuhi kewajibannya. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan sebagai *debt to equity ratio*. Menurut Munawir (2014:70) rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data yang digunakan untuk menguji generalisasi hasil penelitian yang berdasarkan atas satu sampel (Misbahuddin & Hasan (2013:258). Analisis deskriptif menggambarkan ringkasan data-data penelitian seperti mean, median, serta modus.

**Tabel 1: Hasil Analisis Deskriptif**

| Variabel              | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|-----------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| Kebijakan Dividen (%) | 88 | 0.000   | 145.923 | 39.586 | 35.094         |
| Profitabilitas (%)    | 88 | 0.645   | 65.720  | 14.650 | 11.718         |
| Growth (%)            | 88 | -10.516 | 72.221  | 14.058 | 14.104         |
| Leverage (X)          | 88 | 0.071   | 3.029   | 0.836  | 0.630          |

Sumber: Data diolah

### **Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) untuk perusahaan industri barang konsumsi sebesar 39,59% yang artinya sebagian besar perusahaan industri barang konsumsi memiliki kebijakan dividen yang cukup tinggi dibandingkan standar deviasi yang sebesar 35,09% sehingga data tersebut bersifat homogen atau penyebaran data yang rendah.

Nilai maksimum untuk kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 sebesar 145,92% yang diperoleh melalui nilai *dividend per share* sebesar Rp 344 dibagi dengan *earning per share* sebesar Rp 235,74. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 membagikan seluruh laba yang diperoleh kepada pemegang saham dan selebihnya diambil melalui laba ditahan pada tahun sebelumnya.

Sedangkan untuk DPR terendah dimiliki oleh BUDI, CEKA, DLTA, DVLA, KAEF, MYOR, ROTI, SKBM, SKLT, TCID, TSPC, ULTI, dan WIIM pada tahun 2014 hingga 2017 sebesar 0% yang artinya perusahaan tersebut tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh ditahan untuk mendanai kegiatan operasional dan pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

### **Profitabilitas**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on assets*) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,65% yang lebih tinggi dibandingkan standar deviasi sebesar 11,72% yang berarti bersifat homogen atau penyebaran data yang rendah.

Nilai maksimum untuk profitabilitas (*return on assets*) dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2014 yaitu sebesar 65,72% yang diperoleh melalui laba setelah pajak sebesar Rp 1.171.229.000.000 dibagi dengan total aset sebesar Rp 1.782.148.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia (MLBI) pada tahun 2014 dapat menghasilkan laba bersih yang relatif besar dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan dengan baik.

Sedangkan nilai minimum untuk profitabilitas (*return on assets*) dimiliki oleh PT. Budi Starch dan Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,65% yang diperoleh melalui laba setelah pajak sebesar Rp 21.072.000.000 dibagi dengan total aset sebesar Rp 3.265.953.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Budi Starch dan Sweetener Tbk (BUDI) pada tahun 2016 dapat menghasilkan laba bersih yang lebih rendah disebabkan pemanfaatan aset yang kurang baik.

### **Growth**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 menunjukkan bahwa *growth (asset growth)* mempunyai nilai rata-rata (*mean*)

sebesar 14,06% yang lebih rendah dibandingkan standar deviasi sebesar 14,10% yang berarti bersifat heterogen.

Nilai maksimum untuk *growth (asset growth)* dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2014 yaitu sebesar 72,22% yang diperoleh melalui selisih antara total aset tahun saat ini sebesar Rp 497.652.557.672 dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 288.961.557.631 kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 288.961.557.631. Hal ini menjelaskan bahwa PT. Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2014 dapat bertumbuh melalui aset yang dimilikinya sehingga memiliki kesempatan investasi yang tinggi dan berharap dapat memperluas ekspansi perusahaan.

Sedangkan nilai minimum untuk *growth (asset growth)* dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2017 yaitu sebesar -10,52% yang diperoleh melalui selisih antara total aset tahun saat ini sebesar Rp 82.174.515.000.000 dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 91.831.526.000.000 kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 91.831.526.000.000. Hal ini menjelaskan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2017 mengalami penurunan terhadap total aset dibandingkan tahun sebelumnya yang dikarenakan perusahaan melakukan penjualan terhadap asetnya pada tahun 2016.

### **Leverage**

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 menunjukkan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,83578002 yang lebih tinggi dibandingkan standar deviasi 0,630430809 yang berarti bersifat homogen atau penyebaran data yang rendah.

Nilai maksimum untuk *leverage (debt to equity ratio)* dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 yaitu sebesar 3,028644 yang diperoleh melalui total hutang sebesar Rp

1.677.524.000.000 dibagi dengan total ekuitas sebesar Rp 553.797.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2015 dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih memilih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas.

Sedangkan nilai minimum untuk *leverage (debt to equity ratio)* dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,70878 yang diperoleh melalui total hutang sebesar Rp 186.740.000.000 dibagi dengan total ekuitas sebesar Rp 2.634.659.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015 lebih sedikit dalam menggunakan hutang daripada ekuitas sebagai pembiayaan kegiatan operasional maupun kegiatan investasinya.

### **Analisis Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen dengan nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang rendah dapat diartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu dapat diartikan variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 2: Hasil Koefisien Determinasi**

| R     | R Square | Adj. R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|----------|---------------|----------------------------|
| 0,527 | 0,277    | 0,251         | 30,362                     |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,277 yang menunjukkan variabel independen yang terdapat pada penelitian ini memiliki kemampuan yang cukup terbatas dalam

menjelaskan variabel dependen. Hal ini dapat diartikan kontribusi yang diberikan oleh profitabilitas (*return on assets*), *growth* (*asset growth*), dan *leverage* (*debt to equity ratio*) secara simultan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebesar 27,7% dan sisanya sebesar 72,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

### Uji Regresi Linier Berganda

Uji statistika *t* digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun sebaliknya, jika nilai signifikansi  $\geq 0,05$  maka dapat disimpulkan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Table 3: Hasil Uji Regresi Linier**

| Variabel            | B      | t <sub>hitung</sub> | t <sub>tabel</sub> | Sig.  | Keterangan                |
|---------------------|--------|---------------------|--------------------|-------|---------------------------|
| (Constant)          | 23,453 | 3,368               | -                  | 0,001 | -                         |
| Profitabilitas (%)  | 1,427  | 5,089               | 1,663              | 0,000 | H <sub>0</sub> : ditolak  |
| Growth (%)          | -0,559 | -2,402              | -1,663             | 0,019 | H <sub>0</sub> : ditolak  |
| Leverage (X)        | 3,702  | 0,705               | 1,989              | 0,482 | H <sub>0</sub> : diterima |
| F <sub>hitung</sub> | 10,743 |                     |                    |       |                           |
| F <sub>tabel</sub>  | 2,71   |                     |                    |       |                           |
| R <sup>2</sup>      | 0,277  |                     |                    |       |                           |
| Sign                | 0,000  |                     |                    |       |                           |

Sumber: Data diolah

### Uji t untuk Variabel Profitabilitas

Berdasarkan dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *return on assets* mempunyai nilai *t* hitung sebesar 5,089 dan *t* tabel sebesar 1,663 yang berarti *t* hitung lebih besar dari pada *t* tabel yaitu  $5,089 > 1,663$ , sedangkan tingkat signifikansi return on asset sebesar 0,000. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak sehingga profitabilitas (*return on assets*) secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

### Uji t untuk Variabel Growth

Berdasarkan dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *asset growth* mempunyai nilai *t* hitung sebesar -2,404 dan *t* tabel sebesar -1,663 yang berarti *t* hitung lebih rendah dari pada *t* tabel yaitu  $-2,404 < -1,663$ , sedangkan tingkat signifikansi *asset growth* sebesar 0,019. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak sehingga *asset growth* secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

### Uji t untuk Variabel Leverage

Berdasarkan dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *debt to equity ratio* mempunyai nilai *t* hitung sebesar 0,705 dan *t* tabel sebesar 1,989 yang berarti *t* hitung lebih besar dari pada *t* tabel yaitu  $0,705 > 1,989$ .

Dapat dilihat dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  bahwa tingkat signifikansi *debt to equity ratio* lebih besar yaitu 0,482. Hasil dari pengujian menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> diterima sehingga *leverage* (*debt to equity ratio*) secara parsial memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian dari variabel profitabilitas (*return on assets*) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa semakin meningkat perusahaan dalam menghasilkan laba maka perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham dalam jumlah yang besar. Perusahaan yang dapat meningkatkan laba untuk setiap periodenya dan memiliki utang yang sangat rendah mampu meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan demikian perusahaan akan memberikan informasi positif mengenai pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen adalah sinyal untuk para pemegang saham mengenai

kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik maka akan membayarkan dividen dengan jumlah yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling hypotheses theory* yang menjelaskan bahwa perubahan tingkat dividen merupakan informasi bagi para pemegang saham terhadap kinerja suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Hal ini dapat dibuktikan oleh PT H.M. Sampoerna Tbk pada tahun 2017 dapat meningkatkan laba sebesar 30,02% yang diperoleh melalui laba setelah pajak sebesar Rp 12.762.229.000.000 dibagi dengan total aset sebesar Rp 42.508.277.000.000, sehingga dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga ikut meningkat sebesar 98,50% yang diperoleh melalui nilai *dividend per share* sebesar Rp 107,3 dibagi dengan *earning per share* sebesar Rp 108,93.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Hanif & Bustamam (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on assets*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni et al., (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on assets*) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian dari variabel *asset growth* menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan semakin rendah tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan kurangnya kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya sehingga berdampak pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham yang dikarenakan perusahaan lebih memilih menahan labanya guna melakukan investasi

yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *residual theory of dividends* yang menjelaskan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham apabila memiliki sisa dana internal yang telah digunakan untuk melakukan investasi yang menguntungkan. Perusahaan mengutamakan pendanaan perusahaan berasal dari laba ditahan, sehingga perusahaan akan membayar dividen setelah kebutuhan dana investasi terpenuhi dengan kata lain jika ada laba yang tersisa. Oleh karena itu, besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham merupakan sisa dari laba bersih yang tidak digunakan untuk keperluan investasi.

Hal ini dapat dibuktikan oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2017 mengalami penurunan pertumbuhan perusahaan sebesar -4,03% yang diperoleh melalui selisih antara total aset tahun saat ini sebesar Rp 1.425.964.152.418 dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 1.485.826.210.015 kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya sebesar Rp 1.485.826.210.015, sehingga dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga ikut menurun sebesar 24,93% yang diperoleh melalui nilai *dividend per share* sebesar Rp 45 dibagi dengan *earning per share* sebesar Rp 180,54.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Kartika et al., (2015) yang menyatakan bahwa *growth (asset growth)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Manneh & Naser (2015) yang menyatakan bahwa *growth (asset growth)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian dari variabel *leverage (debt to equity ratio)* menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap tingkat pembayaran dividend payout ratio. Hutang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi faktor penentu kebijakan dividen dikarenakan perusahaan lebih berorientasi pada keuntungan yang diperoleh untuk menentukan dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini dapat dibuktikan oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 memiliki jumlah hutang yang besar yaitu senilai 0,936032 yang diperoleh melalui total hutang sebesar Rp 13.249.559.000.000 dibagi dengan total ekuitas sebesar Rp 14.155.035.000.000, tetapi pada tahun 2014 juga membagikan dividen kepada para pemegang saham dengan jumlah yang besar yaitu senilai 86,44516% yang diperoleh melalui nilai *dividend per share* sebesar Rp 2008 dibagi dengan *earning per share* sebesar Rp 2322,86.

Hasil ini mendukung *signaling hypothesis theory* yang merupakan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang berkomitmen untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini bertujuan untuk menunjukkan *image* perusahaan yang baik di mata investor sehingga perusahaan tetap membagikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyo et al., (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tetap membagikan dividen dalam jumlah yang besar walaupun memiliki hutang yang banyak dengan tujuan untuk menarik investor. Perusahaan lebih memilih untuk memprioritaskan para pemegang saham

dengan cara selalu membagikan dividen, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ekawati & Siswoyo (2015) yang menyatakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Deni et al., (2016) yang menyatakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh profitabilitas, *growth*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga 2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan dan mendapatkan sampel sebanyak 22 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sebagai variabel dependen, sedangkan untuk variabel independen yaitu menggunakan profitabilitas (*return on assets*), *asset growth*, dan *leverage (debt to equity ratio)*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi linier berganda, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (*return on assets*) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).
2. *Growth (asset growth)* secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).
3. *Leverage (debt to equity ratio)* secara parsial mempunyai pengaruh positif

dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

#### **KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan, sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi tidak semua membagikan dividen secara berturut-turut.
2. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan nilai *R square* sebesar 27,7%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel independen pada penelitian ini masih rendah karena 72,3% dipengaruhi oleh variabel diluar model.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode 2014 hingga 2017, sehingga data yang digunakan masih kurang menjelaskan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.

#### **SARAN**

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian antara lain:

1. Bagi peneliti selanjutnya:  
Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah variabel diluar penelitian ini dan memperpanjang periode penelitian supaya memperoleh hasil yang lebih baik.
2. Bagi perusahaan:  
Diharapkan bagi perusahaan yang memiliki tingkat *growth* yang rendah untuk dapat meningkatkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya sehingga dapat meningkatkan dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.
3. Bagi investor:  
Diharapkan bagi investor yang ingin menanamkan dananya untuk memilih perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dikarenakan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba sangat baik sehingga dapat meningkatkan dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

#### 4. Bagi kreditur:

Diharapkan bagi kreditur yang akan memberikan pinjaman kepada perusahaan sebaiknya perlu memperhatikan variabel profitabilitas dan *growth* untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam memperoleh laba sehingga dapat melunasi seluruh kewajibannya.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Deni, F. F., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2016). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2), 359–365. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.2.17>
- Ekawati, G., & Siswoyo, B. B. (2015). The Effects of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Dividend Policy through Net Profit Margin ( A Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013 ). *KINERJA*, 6(24), 31–37.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Firm Size, dan Earnings Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, Vol. 2, No(1), 73–81. <https://doi.org/10.1089/104454999315187>
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen*. Yogyakarta: Gava Media.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Tigabelas). Jakarta: Salemba Empat.

- Kartika, A. V., Topowijono, & Endang, M. W. (2015). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 1–11.
- Kartini, D. (2018). Sektor Barang Konsumsi Memimpin Kenaikan. Retrieved from [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif* (Keempat). Yogyakarta: Unit Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Manneh, M. A., & Naser, K. (2015). Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 229–239.  
<https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p229>
- Misbahuddin, & Hasan, I. (2013). *Analisis Data Penelitian dengan Statistik* (Kedua). Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* (Keempat). Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Noor, J. (2011). *Metodologi Penelitian* (Pertama). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Prastowo, D. (2011). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (Ketiga). Yogyakarta: Unit Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Riadi, E. (2016). *Statistika Penelitian* (Pertama). Yogyakarta: CV Adi Offset.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Kedua). Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sulistiyono, C. D., Hartoyo, S., & Maulana, T. N. A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Terbuka. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 22–31.  
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i1.145>