

PENGARUH PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Arief Bazargan
ariefbazargan11@gmail.com
Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability and sales growth on the dividend policy. Furthermore, it could also assess company performance in making decisions about dividends to be given to stakeholders and also increase knowledge and insight for readers regarding the effect of profitability and sales growth on dividend policy. This research used quantitative with secondary data obtained from the company's financial statements. Moreover, the population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 25 companies and 75 observations data as the sample. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result showed that profitability got a B value of 0.176, and a sig value of 0,399 > 0,05. It meant that the profitability had an insignificant effect on the dividend policy. In addition, sales growth got a B value of -0.597 and a sig value of 0,000 < 0,005. In other words, sales growth had negative effect on the dividend policy.

Keywords: profitability, sales growth, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Serta pada penelitian ini juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham sekaligus untuk meningkatkan pengetahuan dan wawasan bagi para pembaca terkait pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*, dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021. Sampel yang didapatkan dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan dan 75 data observasi. Teknik Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian pada variabel Profitabilitas dapat diperoleh nilai B sebesar 0,399 dan nilai sig, sebesar 0,176 > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian pada variabel pertumbuhan penjualan dapat diperoleh nilai B sebesar -0,597 dan nilai sig. sebesar 0,000 < 0,005. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang diantara berbagai sumber dana lainnya bagi perusahaan. Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen keuangan jangka panjang baik yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta seperti saham dan obligasi (Kasmir, 2010). Dari tahun ke tahun, perusahaan yang masuk ke dalam pasar modal makin bertambah karena peluang bisnis yang tinggi memerlukan alat, yaitu dana untuk mencapainya, dan pasar modal merupakan sarana yang sangat tepat untuk memperoleh dana usaha tersebut (Sunarya, 2013).

Mendirikan perusahaan tentunya bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Perusahaan yang telah memperoleh keuntungan akan disampaikan melalui laporan keuangan yang akan di publikasikan kepada masyarakat luas. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (Sulistiyowati, 2010).

Investor mempunyai tujuan dalam melakukan investasi kepada perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan *return*, tentunya dengan mempertimbangkan faktor risiko dalam berinvestasi yang akan terjadi. *Return* dapat dikatakan keberanian investor dalam mendapatkan imbalan dengan menanggung risiko atas investasi yang telah dilakukan. Dengan membeli saham seorang investor mempunyai peran penting dalam memperhatikan *return* yang diharapkan dari saham tersebut. Oleh karena itu investor harus mempelajari faktor apa saja yang dijadikan sebagai acuan dalam pengambilan suatu keputusan oleh pihak manajemen dari investasi yang akan dibayarkan sebagai *return* adalah hal yang wajib diperhatikan oleh seorang investor. Salah satu tujuan suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu beroperasi dengan baik serta mencapai keuntungan perusahaan yang telah ditargetkan maka peningkatan nilai perusahaan akan tercapai.

Berkaitan dengan kebijakan dividen. Dalam sebuah keputusan manajemen dapat membuat suatu kebijakan diantaranya adalah membagikan nilai dividen kepada pemegang saham. Menurut Hanafi (2004), Keputusan dalam menentukan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada investor disebut kebijakan dividen (*dividend policy*). Atmaja (2008) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan apakah perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. kebijakan deviden berbicara mengenai besarnya keuntungan yang dibagikan pada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diperhatikan oleh perusahaan untuk memperhatikan dan mempertimbangkan dengan saksama, karena kebijakan dividen telah menentukan apakah jumlah alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan dan laba yang dapat dibagikan oleh pemegang saham. Secara umum perusahaan yang dapat melakukan pembayaran dividen kepada para investor merupakan perusahaan yang memiliki laba dan struktur keuangan yang baik (Idawati, 2014). Jika perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, maka hal ini merupakan bukti bahwa perusahaan melakukan kinerja dengan baik. Kinerja keuangan perusahaan dapat dibaca melalui laporan keuangan dengan menganalisis rasio keuangan dari laporan tersebut.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan yang berkaitan dengan penjualan, total seluruh aset maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Jika Profitabilitas dihitung sebagai *Return On Aset (ROA)*, maka ROA yang tinggi maka perusahaan akan mampu menunjukkan kinerjanya dalam mendapatkan laba yang tinggi, sehingga kesempatan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham akan tinggi.

Husnan (2001) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan aktiva, dan modal saham tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba yang akan dijadikan sebagai dasar dalam pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha atau perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, sebaliknya jika profitabilitas

negatif menunjukkan bahwa total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan.

Nureidin (2012) menjelaskan penelitiannya tentang profitabilitas dengan menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan maka semakin memotivasi perusahaan untuk membayar lebih banyak dividen.

Berkaitan mengenai pertumbuhan penjualan, perusahaan harus memiliki strategi untuk mendapatkan pangsa pasar yang luas dan mengakuisisi pelanggannya agar selalu memilih produk perusahaan. Maka dari itu perusahaan harus memperhatikan faktor apa saja yang mempengaruhi penjualannya. Jika perusahaan mampu menguasai apa saja yang harus diperhatikan dan apa saja yang mempengaruhi penjualannya maka perusahaan dapat mengantisipasi kondisi tersebut, sehingga perusahaan dapat menjual produknya dalam jumlah yang besar dan volume penjualan yang akan meningkat serta memperoleh laba yang tinggi pula.

Pertumbuhan penjualan adalah volume penjualan pada tahun ke tahun yang akan datang yang berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis (Rudianto, 2009). Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkat penjualannya dibandingkan dengan total penjualan satu periode. Jika perusahaan mampu melakukan *sale* (penjualan) yang tinggi maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi pula, di mana dengan perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka manajemen perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang saham dengan nilai yang tinggi sehingga pembayaran dividen akan naik.

Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan merupakan hal yang berkaitan dalam suatu perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Ketika profit dan penjualan pada perusahaan mengalami pertumbuhan maka perusahaan dapat lebih mudah untuk menentukan keputusan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham, begitu juga sebaliknya. Dengan itu maka perusahaan diharapkan lebih ekstra dalam melakukan pemantauan operasional perusahaan dalam meningkatkan profit dan penjualannya.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Tindakan yang diambil manajemen untuk memberi petunjuk informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka "kuat" sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Pada dasarnya teori sinyal ini merupakan suatu informasi yang berkaitan tentang laporan keuangan perusahaan yang akan digunakan oleh para investor untuk menentukan keputusan investasi. Teori sinyal juga menjadi alasan bagi perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak yang bersangkutan dengan adanya asimetri antar pihak yang berkepentingan yang dimana pihak perusahaan mempunyai dan mengetahui informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan berusaha menyampaikan informasi positif kepada calon investor dengan mengungkapkan laporan keuangan (Miller dan Whiting, 2005). Pemilik yang ada didorong untuk secara sukarela mengungkapkan informasi pribadi karena mereka berharap informasi tersebut dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi kinerja perusahaan dan dapat mengurangi asimetri informasi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dapat menjalankan pengukuran dari beberapa periode operasi untuk melihat bagaimana perkembangan kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu. Setelah mengetahui hasil pengembangan menjadi jelas maka manajemen akan menjadikan evaluasi kinerja perusahaan selama periode berjalan. Jika semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan dengan mengelola seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada penelitian ini, profitabilitas dihitung menggunakan Return On Asset (ROA). Fahmi (2014:135) menyatakan pendapatnya bahwa indikator ROA mengukur keefektifan manajemen secara menyeluruh yang tujuannya adalah besarnya keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat membayar dividen atau meningkatkan dividen. Menurut Sutrisno (2012:222) ROA adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk tetap memperoleh keuntungan dengan semua aktiva yang dimilikinya. ROA diukur dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dapat dikatakan Growth jika terdapat peningkatan penjualan yang konsisten dalam aktivitas operasinya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dana untuk biaya ekspansi. Semakin besar dana yang dibutuhkan oleh perusahaan ke depan maka akan besar kemungkinan bahwa perusahaan akan menahan labanya dan tidak membagikannya sebagai dividen. Oleh karena itu potensi pertumbuhan penjualan perusahaan menjadi faktor penting untuk menentukan kebijakan dividen. Cara mengukur pertumbuhan penjualan dengan melakukan perbandingan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Adapun rumus pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{net sales}_t - \text{net sales}_{t-1}}{\text{net sales}_{t-1}}$$

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian laba atau keuntungan yang didapat perusahaan kepada para pemegang saham dengan jumlah yang telah disepakati oleh kedua belah pihak yang tertera didalam kontrak. Kebijakan dividen merupakan salah satu cara untuk membagikan laba atau keuntungan perusahaan secara merata dan adil kepada para pemegang saham. Hal ini sudah tertera pada peraturan perundang-undangan No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yaitu, pembagian dividen dilakukan berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Rudianto (2012:290), dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan

kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dividen Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen per share dengan *earning per share*. Dividen Payout Ratio adalah rasio pembayaran dari total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan. Dividen Payout Ratio diukur dengan membandingkan antara dividen per lembar dengan laba bersih per lembar. Adapun rumus yang dapat digunakan menurut (Hanafi, 2004) yaitu :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. ROA merupakan salah satu ukuran perusahaan yang mana merupakan ukuran efektivitas bagi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap untuk kegiatan operasi pada perusahaan. Jika ROA semakin besar mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat karena tingkat investasi return yang semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2014) dan Usman (2006) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktivitas perusahaan dalam menjual produk yang diterima pasar dan mencerminkan daya saing perusahaan di pasar, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula perputaran perusahaan, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat penjualan pada suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan dalam menjalankan strateginya.

Pertumbuhan penjualan memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan dalam modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan dapat memprediksi seberapa besar nilai profit yang akan didapatkan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil membayar dividen tunai kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang fluktuatif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan sales growth berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang digunakan sebagai objek penelitian adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Purposive Sampling. Menurut Sugiyono (2010) Purposive Sampling adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif. Pengambilan perusahaan sampel dilakukan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut : (1) Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode yang diteliti tahun 2019-2021, (2) Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2019-2021, (3) Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang lengkap yang terdapat di BEI pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Dari beberapa kriteria pemilihan sampel tersebut didapatkan sampel penelitian sebanyak 25 sampel dan 75 data pengamatan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data yang digunakan untuk beberapa keperluan dalam penelitian ini adalah dengan cara metode dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan berbagai tahapan yaitu, tahap penelitian pendahuluan dimana tahapan ini dilakukan dengan cara mempelajari buku-buku dan membaca sumber yang lainnya yang berkaitan dengan pokok pembahasan dalam penelitian ini. Selain itu, dapat dilakukan pengkajian data sesuai yang dibutuhkan oleh peneliti, yakni mengenai jenis yang diperlukan, ketersediaan data, cara mendapatkan data, dan gambaran cara pengolahan data. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini secara dokumentasi yaitu dengan menggunakan dokumen yang berkaitan dengan rasio yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio profitabilitas diukur dengan pendekatan ROA (Wener, 2013:63). ROA adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. ROA diukur dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio pertumbuhan penjualan bertujuan untuk mengukur kemampuan dalam peningkatan moneter pada suatu perusahaan. Melalui penjualan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan atau mungkin mengurangi pendapatan perusahaan. Peningkatan perusahaan sangat diantisipasi oleh pihak internal maupun eksternal, peningkatan pendapatan suatu perusahaan merupakan pertanda bagi perusahaan dalam perkembangan organisasinya. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan penjualan dalam suatu perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan tersebut memiliki faktor dan kemungkinan yang menguntungkan masa depan perusahaan. Pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{net sales}_t - \text{net sales}_{t-1}}{\text{net sales}_{t-1}}$$

Variabel Dependen Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Apabila laba yang ditahan oleh perusahaan terdapat keputusan untuk dilakukannya pembagian sebagai dividen artinya jumlah laba perusahaan akan berkurang yang pada akhirnya mengurangi sumber pendanaan internal yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan, sedangkan jika perusahaan tidak membagikan laba ditahannya sebagai dividen maka keuangan internal perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menjadikan perusahaan lebih berkembang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan dividen payout ratio. Dividen Payout Ratio adalah rasio pembayaran dari total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersih perusahaan. Dividen Payout Ratio diukur dengan membandingkan antara dividen per lembar dengan laba bersih per lembar. DPR diukur dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

Teknik Analisis Data

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang diukur menggunakan angka dan akan digunakan untuk menganalisis data sesuai dengan prosedur yang berlaku. Teknik analisis data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah teknik data statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. regresi berganda, dan uji hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan guna untuk mengetahui apakah asumsi-asumsi yang dibutuhkan dalam analisis regresi terpenuhi. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Apabila suatu variabel tidak terdistribusi secara normal maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan. Pada uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yaitu dengan ketentuan apabila nilai signifikan diatas 5% atau 0,05 maka data memiliki distribusi normal. Sedangkan jika hasil uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* menghasilkan nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05, maka data tidak memiliki distribusi normal.

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Apabila telah diuji lalu ditemukan terjadi korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF, dengan kriteria jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka diartikan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas adalah di mana pada varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Model persamaan yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau

tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam suatu model maka peneliti akan menguji dengan metode uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Apabila hasil pengujian menunjukkan lebih dari $\alpha = 5\%$ maka tidak ada heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi adalah korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan lainnya. Oleh karena itu, dilakukan uji autokorelasi untuk menguji asumsi ketiga variabel confounding yaitu tidak adanya korelasi antara variabel confounding yang diamati dengan observasi lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson, nilai DW diantara -2 sampai +2 artinya tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + b_1P + b_2PP + e$$

Keterangan :

DPR : Dividen Payout Ratio

α : Koefisien Konstanta

b_1 : Koefisien Regresi untuk P

b_2 : Koefisien Regresi untuk PP

P : Profitabilitas

PP : Pertumbuhan Penjualan

e : error

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan semua variabel bebas dimasukkan dalam model yang memiliki pengaruh secara bersama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (Romer, 2020). Dalam uji f ini dimaksudkan untuk menguji atau melihat apakah model regresi sudah signifikan atau tidak. Jika nilai telah di uji lebih kecil dari α maka hipotesis diterima yang dapat diartikan bahwa model regresi fit atau normal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam uji koefisien digunakan untuk mengukur seberapa jauh model dapat menerangkan variasi dari variabel yang independen. Nilai determinan yang dipakai dalam sebuah koefisien determinasi yaitu seberapa besar nilai nol hingga satu. Nilai R^2 dapat dikatakan normal jika nilai koefisien tersebut $> 0,5$, dikatakan sedang jika nilai $\geq 0,5$ dan dikatakan kurang jika nilai koefisien tersebut $< 0,5$.

Uji t

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yang dimana uji t ini sendiri digunakan untuk menguji kebenaran dan untuk mengetahui seberapa pengaruh dari variabel independen secara individu dengan variabel dependen. Untuk mengambil keputusan yang akan dihasilkan menggunakan nilai yang lebih besar dari 5% atau 0,05 atau

$\alpha > 5\%$ maka hipotesis akan ditolak dan jika nilai tersebut kurang dari 5% atau 0,05 atau $\alpha < 5\%$ maka hipotesis dapat di terima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen. Data yang disajikan adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan nilai standar deviasi. Berikut adalah analisis deskriptif pada penelitian ini terhadap variabel penelitian, dapat ditunjukkan sebagai tabel berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	75	.01	.67	.1116	.11447
Pertumbuhan Penjualan	75	-.34	1.11	.1144	.21510
Kebijakan Dividen	75	.00	2.51	.4207	.38100
Valid N (listwise)	75				

Sumber : Data Sekunder diolah : 2023

Hasil deskriptif pada variabel Profitabilitas (P) memiliki nilai terendah yaitu 0,01 yang artinya laba yang diperoleh perusahaan dari seluruh total aset mengalami kenaikan sebesar 1%, yaitu terjadi pada PT Trias Sentosa Tbk pada periode tahun 2019. Hasil deskriptif pada variabel Profitabilitas (P) terdapat nilai tertinggi yaitu 0,67 yang menunjukkan bahwa kemampuan tertinggi perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba bersih adalah sebesar 67% dari seluruh total aset yang terjadi pada perusahaan PT Mark Dynamics Indonesia Tbk pada periode tahun 2021. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel Profitabilitas (P) sebesar 0,1116 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur dalam menghasilkan laba sebesar 11,16% dalam 3 tahun berturut (2019-2021). Nilai standar deviasi sebesar 0,11447 yang artinya lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (P) cukup heterogen.

Hasil Deskriptif pada variabel Pertumbuhan Penjualan (PP) memiliki nilai terendah yaitu -0,34 yang artinya perusahaan manufaktur mengalami penurunan dalam penjualan perusahaan sebesar 34% pada PT Delta Djakarta Tbk pada periode tahun 2020. Hasil deskriptif pada variabel Pertumbuhan Penjualan (PP) memiliki nilai tertinggi yaitu 1,11 yang artinya kemampuan perusahaan manufaktur dalam meningkatkan nilai pertumbuhan penjualan mencapai angka 111% yaitu pada perusahaan PT Mark Dynamics Indonesia Tbk pada periode tahun 2021. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel pertumbuhan penjualan (PP) sebesar 0,1144, menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 11,44% per tahun. Nilai standar deviasi sebesar 0,21510 yang artinya lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan (PP) cukup heterogen.

Hasil Deskriptif pada variabel Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai terendah yaitu 0,00 yang artinya perusahaan manufaktur membayarkan dividen dengan nilai terendah yaitu 0% pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada periode tahun 2019. Hasil deskriptif pada variabel Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai tertinggi yaitu 2,51 yang artinya kemampuan perusahaan manufaktur dalam membagikan dividennya mencapai angka

251% yaitu pada perusahaan Delta Djakarta Tbk pada periode tahun 2020. Sedangkan nilai rata-rata pada variabel Kebijakan Dividen (KD) sebesar 0,4207, menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan penjualan meningkat sebesar 42% per tahun. Nilai standar deviasi sebesar 38100 yang artinya lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Kebijakan Dividen (KD) cukup heterogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, hasil uji normal p-plot titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Uji normalitas ini juga dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogorof Smirnov yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar $0,200 > 0,05$. Oleh sebab itu H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa nilai residual dinyatakan terdistribusi secara normal.

Uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas terlihat bahwa nilai TOL pada variabel Profitabilitas sebesar 0,765, dan nilai TOL pada variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,765. Sedangkan nilai VIF pada variabel Profitabilitas sebesar 1.307, dan nilai VIF pada variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 1.307. Dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) variabel profitabilitas sebesar 1.307 dan variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 1.307 dimana angka tersebut lebih kecil dari 10, maka model regresi tersebut tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas, gejala heteroskedastisitas ditunjukkan oleh koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas terhadap nilai residualnya. Jika nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha (sig. $> 0,05$), maka dapat dipastikan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Nilai sig. pada variabel Profitabilitas sebesar $0,184 > 0,05$ dan nilai sig pada variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar $0,315 > 0,05$.

Uji Autokorelasi, hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson adalah sebesar 2,319. Karena nilai Durbin Watson (2,319) berada diantara $du = 1,680$ sampai $4-du = 2,319$ yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi Autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh antara variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Hasil analisis apakah variabel bebas yang diuji memiliki pengaruh terhadap variabel tergantung atau tidak didasarkan pada nilai t hitung yang dibandingkan dengan nilai t tabel, atau dengan membandingkan nilai signifikansi (p-value) dengan tingkat toleransi. Persyaratan untuk dapat dilakukannya persamaan regresi linier berganda adalah terpenuhinya asumsi - asumsi klasik, karena hasil dari pengujian asumsi klasik tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan analisis regresi linier berganda. Hasil perhitungan dari program SPSS 26 pada analisis linier berganda untuk persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.337	.036		9,345	.000		
Profitabilitas	.399	.292	.159	1,367	.176	.765	1,307
Pertumbuhan Penjualan	-.597	.140	-.475	-4,084	.000	.765	1,307

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

$$DPR = 0,036 + 0,292 P + 0,140 PP + e$$

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh pada keseluruhan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Selain itu, Uji F dilakukan untuk menguji ketepatan model regresi dalam penelitian. Hasil pengujian Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.725	2	.362	8,394	.001 ^b
Residual	3.107	72	.043		
Total	3.832	74			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas

Sumber: Data sekunder diolah,2023

Berdasarkan tabel di atas telah dijelaskan bahwa nilai signifikan sebesar 0,001 hal tersebut menggambarkan bahwa adanya pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Jika nilai koefisien determinasi mendekati nol maka semakin kecil pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika nilai koefisien determinasi mendekati satu maka semakin besar pula pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.435 ^a	.189	.167	.20774

Sumber: Data sekunder diolah,2023

Berdasarkan tabel 4 nilai Adjusted R Square sebesar 0,189 atau 18,9%, artinya variabel Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sebesar 18,9% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan pada penelitian ini adalah sebesar 81,1%, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel bebas yang terdapat pada penelitian ini memiliki kemampuan yang terbatas dalam menjelaskan variabel terikat.

Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh berpengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Keputusan Uji T dilakukan berdasarkan ketentuan sebagai berikut : (1) Apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,005 atau 5%, maka dapat diartikan bahwa Ha ditolak. (2) Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,005 atau 5%, maka dapat diartikan bahwa Ha diterima. Berikut merupakan hasil uji statistik pada tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.337	.036		9,345	.000
	Profitabilitas	.399	.292	.159	1,367	.176
	Pertumbuhan Penjualan	-.597	.146	-.475	-4,084	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data sekunder diolah,2023

Berdasarkan tabel 5, Pengujian pada variabel Profitabilitas dapat diperoleh nilai B sebesar 0,399 dan nilai sig, sebesar 0,176 > 0,05. Dengan demikian Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menolak hipotesis pertama pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen atau H₁ tidak didukung.

Pengujian pada variabel Pertumbuhan Penjualan dapat diperoleh nilai B sebesar -0,597 dan nilai sig. sebesar 0,000 < 0,005. Dengan demikian Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung hipotesis ke dua dari penelitian ini yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen atau H₂ tidak didukung.

Pembahasan

Model regresi penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala multikolinearitas, gejala autokorelasi, dan gejala heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan terdistribusi normal. Analisis dari penelitian ini menghasilkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel profitabilitas, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return On Asset* (ROA) tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan mapan yang telah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan perusahaan tersebut berada pada tahap dewasa (maturity). Dapat diartikan bahwa perusahaan perusahaan ini tidak akan membayar dividen tinggi untuk menjaga reputasinya ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan atau rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andriani (2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas yang diprosikan ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Arifin dan Asyik (2015) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan penjualan merupakan sumber pendapatan utama yang secara langsung yang mempengaruhi tingkat pendapatan perusahaan. Apabila terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun dalam aktivitas utama operasi perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan memiliki prospek yang baik, namun itu tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk biaya ekspansi. Semakin besar dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dimasa mendatang maka akan besar kemungkinan bahwa perusahaan akan menahan labanya dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Evant, dan Zulvia (2019) dan Muhammad Munir dan Aprianti (2021) yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya nilai pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu 2019-2021. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan dan SPSS 26 untuk pengolahan data, maka dapat didapatkan hasil penelitian dan disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diukur berdasarkan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Perusahaan sebaiknya tidak membagikan dividen secara konstan. Dividen dibagikan dalam jumlah yang sama pada beberapa periode tanpa memperhatikan nilai laba atau profit yang diperoleh perusahaan. (2) Pertumbuhan penjualan yang diukur berdasarkan Sales Growth berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengidentifikasi bahwa tinggi atau rendahnya nilai pertumbuhan penjualan tidak menjamin perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang saham.

Saran

Bagi manajemen perusahaan dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan terhadap kebijakan dividen dengan memaksimalkan nilai profitabilitas dalam perusahaan. Bagi investor diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memperhatikan Profitabilitas dan nilai Pertumbuhan Penjualan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan investasi pada masa yang akan datang jika mengharapkan nilai pembayaran dividen. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel independen dan juga

memperbanyak sampel penelitian ini dengan berbagai macam sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dan memperpanjang masa periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, L. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Sub. Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016). *Jurnal Ekobis Dewantara*, 1(7), 139-151.
- Arifin, S., dan Asyik, N. F. 2015. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth potential, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(2).
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan (edisi revisi)*. Andi. Yogyakarta.
- Evant, T. S., dan Zulvia, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017. *Jurnal Ecogen*, 2(4), 654-665.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hanafi, M. Mamduh, 2004. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan Edisi 2004-2005*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek) Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama*. BPFE. Yogyakarta.
- Idawati, I. A. A., dan Sudiarta, G. M. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Kasmir. 2010. *Dasar-dasar Perbankan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kesuma, R. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Ukuran Kap Terhadap Audit Delay Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017 (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI) Jakarta).
- Miller, K. B., Alarie, Y., Wolfe, G. W., dan Whiting, M. F. 2005. Association of insect life stages using DNA sequences: the larvae of *Philodytes umbrinus* (Motschulsky) (Coleoptera: Dytiscidae). *Systematic Entomology*, 30(4), 499-509.
- Munir, M., dan Aprianti, K. 2021. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT. Trisula Textile Industries Tbk. *Pay Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 1-6.
- Nuredin, M. 2012. Determinants of Dividend Policy of Insurance Companies in Ethiopia. *Department of Accounting and Finance, Addis Ababa University*.
- Romer, E. 2020. *Pengaruh Harga Transfer dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Penghindaran Pajak*. Universitas Katolik Misi Charitas. Palembang.
- Rudianto, 2009, *Pengantar Akuntansi*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. ALFABETA. Bandung.
- Sulistiyowati, I., Anggraini, R., dan Utamingtyas, T. H. (2010). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen dengan good corporate governance sebagai variabel intervening. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*.
- Sunarya, D. H. 2013. Pengaruh kebijakan utang, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan size sebagai variabel moderasi pada sektor manufaktur periode 2008-2011. *Calyptra*, 2(1), 1-19.
- Sutrisno, 2012, *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep Aplikasi*, Penerbit Ekonisia, Bandung.

- Usman, B. 2006. Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia Periode 2000-2002 (Tinjauan terhadap Signaling Theory). *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 6(1), 23-46.
- Werner, R. M. 2013. *Analisis laporan keuangan proyeksi dan valuasi saham*. Salemba empat. Jakarta.