

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat menarik di masa sekarang ini. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi tersebut di masa yang akan datang. Namun, investasi juga merupakan suatu aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para pelaku investasi atau investor. Maka dari itu diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi dan kerugian yang akan terjadi di masa yang akan datang. Investor untuk mendapatkan ilmu dan pengetahuan mengenai investasi dengan cara selalu memperbaharui informasi perkembangan pasar modal dan mempelajari informasi akuntansi yang tersaji dilaporan keuangan dari suatu perusahaan.

Pasar modal merupakan wadah bagi investor dalam menanamkan modalnya melalui pembelian surat berharga (saham/obligasi) baik secara langsung maupun tidak langsung. Informasi akuntansi yang tersaji dalam laporan keuangan dibutuhkan para investor untuk membantu pengambilan keputusan terhadap suatu pemilihan investasi. Informasi akuntansi merupakan kandungan informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui teknik analisis fundamental. Menurut Yunita

(2012) analisis fundamental atau analisis laporan keuangan (*financial statements analysis*) bermanfaat dalam menyediakan data yang diperlukan dalam proses pengambilan keputusan investasi yang berkaitan dengan perusahaan. Informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam sebuah keputusan. Jika tidak mempengaruhi keputusan, maka informasi tersebut dikatakan tidak relevan terhadap keputusan yang diambil. Informasi yang relevan akan membantu pemakai membuat prediksi tentang hasil akhir dari kejadian masa lalu, masa kini, dan masa depan; yaitu, memiliki nilai prediktif. Informasi yang relevan juga membantu pemakai menjustifikasi atau mengoreksi ekspektasi atau harapan masa lalu; yaitu, memiliki nilai umpan balik. Agar relevan, informasi juga harus tersedia kepada pengambil keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitas untuk mempengaruhi keputusan yang diambil.

Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan

faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Brigham dan Gapenski, 1996).

Kebijakan dividen pada hakekatnya adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2001). Laba mempunyai arti penting baik bagi perusahaan maupun bagi pihak investor, perusahaan berkepentingan untuk mendonasi *ekspansi* dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sementara bagi investor mereka menginginkan atas pembagian laba yang diperoleh sebagai dividen. Kebijakan yang diambil harus bisa memenuhi keinginan kedua belah pihak dimana perusahaan tetap bisa memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain.

Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi. Sayangnya dalam dunia nyata, investasi yang memberikan *return* yang tinggi, risikonya juga tinggi (Sartono, 2001). Tingginya resiko akan menyebabkan kreditor ikut menanggung resiko. Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang

ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Namun kenyataannya, rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2013-2015 mengalami fluktuasi. Berikut ini merupakan tabel *dividend payout ratio* perusahaan industri barang konsumsi.

Tabel 1.1.
Dividend Payout Ratio

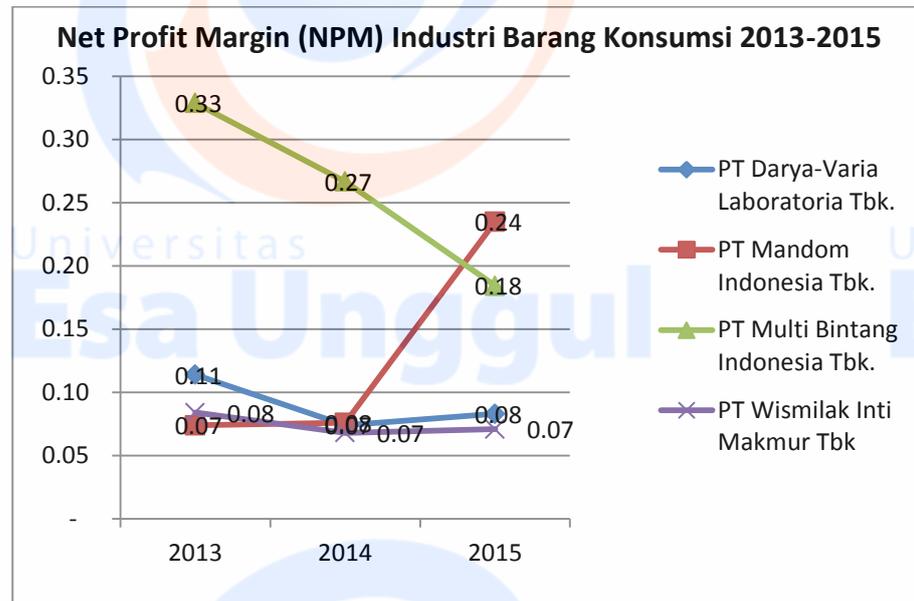
No.	Nama Perusahaan	2013	2014	2015
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	0,31	0,55	0,36
2	PT Gudang Garam Tbk.	0,36	0,29	0,78
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1,38	0,86	1,00
4	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,50	0,50	0,50
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,50	0,50	0,50
6	PT Kalbe Farma Tbk.	0,45	0,43	0,44
7	PT Kimia Farma Tbk.	0,25	0,20	0,20
8	PT Mandom Indonesia Tbk.	0,49	0,45	0,15
9	PT Mayora Indah Tbk.	0,20	0,36	0,22
10	PT Merck Tbk.	0,08	0,89	0,53
11	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	1,00	0,68	1,45
12	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.	0,10	0,15	0,15
13	PT Sekar Laut Tbk.	0,24	0,20	0,20
14	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	0,84	0,86	1,10
15	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	0,53	0,58	0,43
16	PT Unilever Indonesia Tbk.	1,00	0,45	0,45
17	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,30	0,40	0,40
	Rata-Rata	0,50	0,49	0,52

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari tabel *Dividen Payout Ratio* dari 3 tahun terakhir (2013-2015) perusahaan industri barang konsumsi terdapat 17 dari 37 perusahaan yang membayar dividen secara rutin. Dengan nilai rata-rata *dividen payout ratio* sebesar 0,50 pada tahun 2013, pada tahun 2014 mengalami penurunan dengan nilai rata-rata 0,49 dan pada tahun 2015 mengalami kenaikan kembali yaitu sebesar 0,52.

Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan faktor kinerja perusahaan melalui rasio profitabilitas (NPM), rasio likuiditas (CR), rasio *leverage* (*DER*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*firm size*), *Free Cash Flow* (*FCF*).

Menurut Arilaha, 2009 (dalam Agung Hardinugroho, 2012) profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

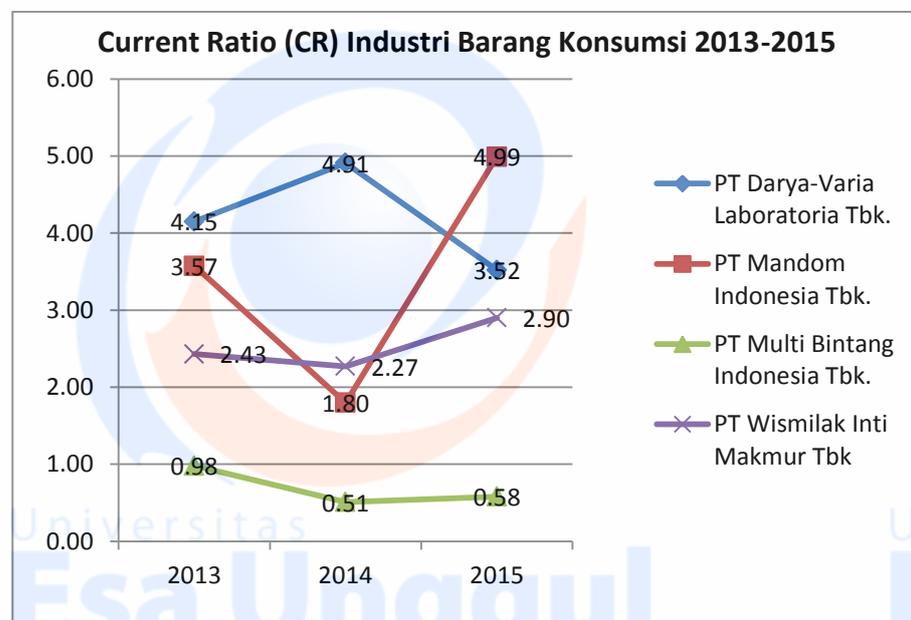


Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.1
Grafik Net Profit Margin (NPM)
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.1 grafik *Net Profit Margin* bahwa terdapat *Net Profit Margin (NPM)* yang fluktuatif selama tahun 2013-2015. *Net profit margin (NPM)* merupakan ukuran yang di gunakan dalam memantau profitabilitas perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pembayaran kebijakan deviden. M. Suharli (2007) dan Sumarto (2007) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil berbeda Damayanti dan Fatchan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan. Hasil berbeda juga terjadi pada Dewi (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Sartono, 2001). Suharli, (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.



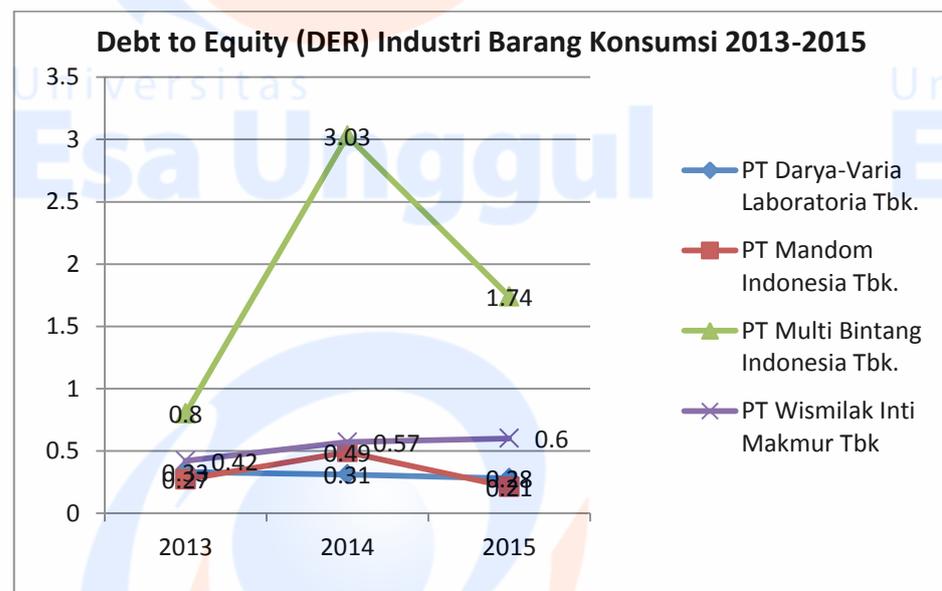
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.2
Grafik Current Ratio (CR)
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.2 grafik *Current Ratio* bahwa terdapat *Current Ratio* (CR) yang fluktuatif selama tahun 2013-2015. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current ratio*. Sumarto, (2007) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu

perusahaan. Sumarto 2007 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil berbeda, Arilaha (2009) dan Kadir (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil berbeda juga terjadi pada Utami (2009), Damayanti dan Fatchan (2006) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi *leverage* menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2008). Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, artinya semakin tinggi hutang perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden.

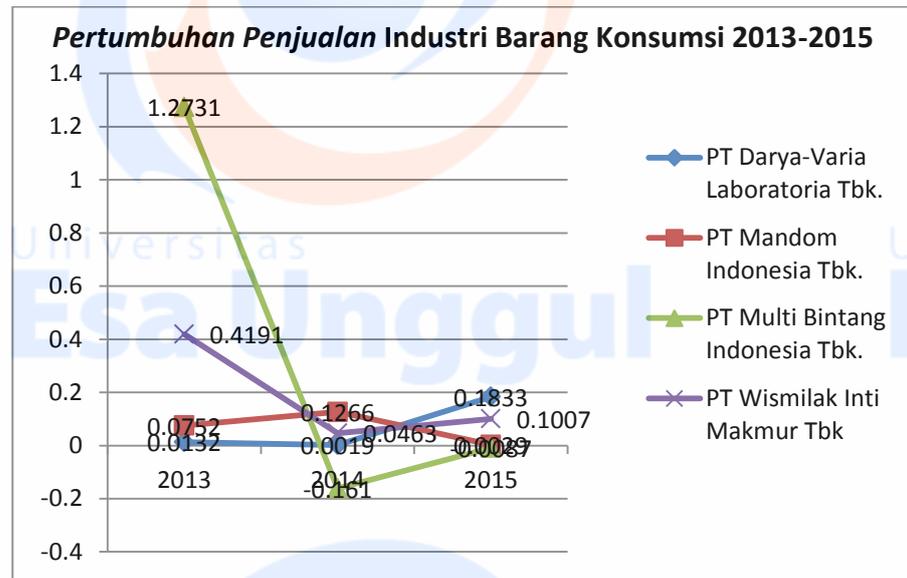


Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.3
Grafik Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.3 yaitu grafik *Debt to Equity Ratio* bahwa terdapat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang fluktuatif selama tahun 2013-2015. Penelitian ini memproksikan leverage perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Pujiastuti (2008) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan. Hasil berbeda, Sutrisno (2001), Prihantoro (2003), Savitri (2006), Fauz dan Rosidi (2007), dan Handayani (2010) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil berbeda juga terjadi pada Marlina dan Clara (2009) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Kebijakan deviden dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai deviden akan semakin kecil.



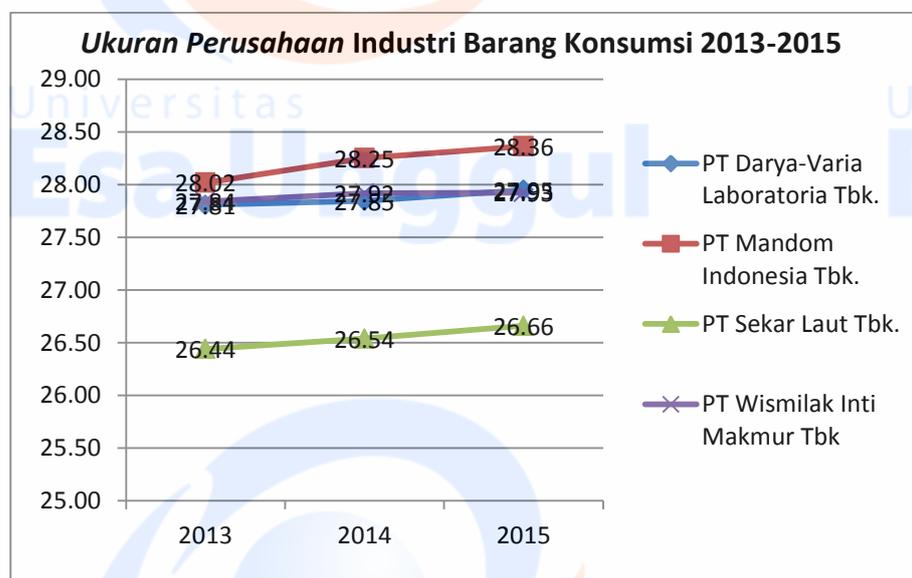
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.4
Grafik Growth
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.4 grafik *Growth* bahwa terdapat *Growth* yang fluktuatif selama tahun 2013-2015. Puspita (2009), Wahyudi dan Baidori (2008) menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil berbeda terjadi pada Damayanti dan Fatchan (2006) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa perusahaan

dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen dari pada perusahaan kecil.



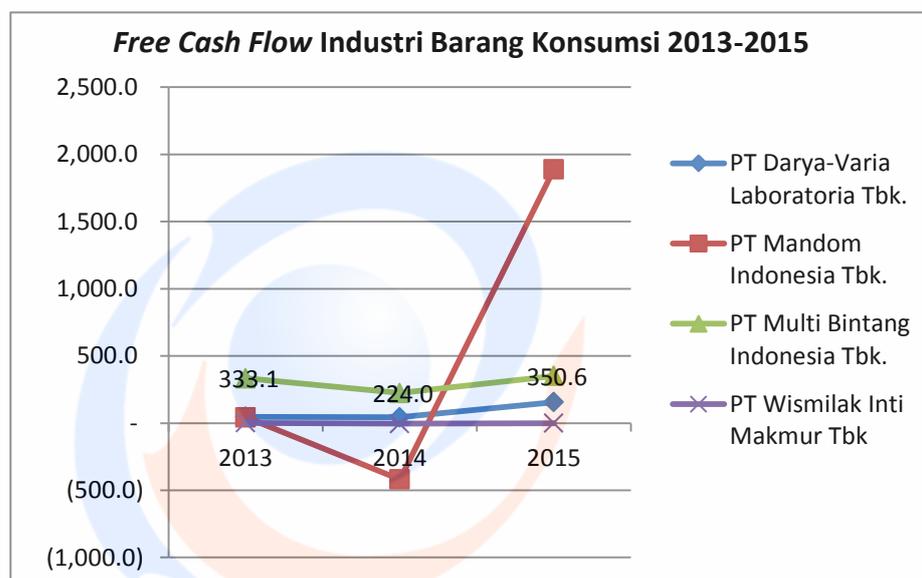
Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.5
Grafik Size
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.5 grafik *size* bahwa setiap tahunnya asset di perusahaan terus meningkat. Dengan meningkatnya asset maka perusahaan semakin besar dan membayarkan dividen. Puspita (2009), Dewi (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda, Damayanti dan Fatchan (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Konflik keagenan muncul ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas (*free cash flow*) yang sangat besar (Sartono, 2008). Konflik kepentingan terjadi ketika manajer menginginkan kas tersebut

diinvestasikan kembali pada aset-aset perusahaan, sedangkan pemegang saham menginginkan kas tersebut dibagikan sebagai dividen. Adanya hal tersebut menimbulkan dugaan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap pembayaran dividen perusahaan.. Semakin Tinggi *Free Cash Flow* maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.5
Grafik Size
Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi 2013-2015

Pada gambar 1.6 grafik *Free Cash Flow* bahwa terdapat *Free Cash Flow* yang fluktuatif selama tahun 2013-2015. Muhammad Asril Arilaha menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan. Hasil berbeda Khoirul Hikmah (2008) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Dalam penelitian ini diambil sampel perusahaan manufaktur industri barang konsumsi karena perusahaan manufaktur industri barang konsumsi

di Indonesia setiap tahunnya mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan ini dapat dilihat dari hasil penjualan dan *revenue* yang terus meningkat tiap tahunnya. Perusahaan manufaktur barang konsumsi menarik untuk dijadikan obyek dalam penelitian ini karena walaupun pertumbuhan penjualan terus meningkat, namun masih terdapat perusahaan-perusahaan manufaktur barang konsumsi yang belum bayar kebijakan dividen. Selain itu, di Indonesia untuk perusahaan manufaktur barang konsumsi memiliki potensi pasar yang terbuka sehingga ini menjadi sebuah peluang yang bagus untuk para pelaku industri barang konsumsi untuk melakukan ekspansi. Dalam melakukan ekspansi ini dibutuhkan dana yang cukup besar untuk dapat bersaing dengan industri barang konsumsi dari luar negeri.

Dari hasil berbagai penelitian menunjukkan ketidakkonsistenan hasil dari penelitian yang ada, sehingga hal ini menjadi motivasi penelitian ini untuk menguji kembali beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan *free cash flow*..

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas, maka penelitian ini diberi judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas dapat dilihat terdapat beberapa permasalahan yang terjadi dalam kebijakan dividen, antara lain:

1. Pembayaran dividen dianggap keputusan yang menyulitkan pihak perusahaan karena harus memikirkan kelangsungan hidup perusahaan.
2. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang perlu diperhitungkan dengan baik karena menyangkut tidak hanya perusahaan saja namun juga para pemegang saham.
3. Ketidakkonsistenan perusahaan dalam pembagian dividen kepada para investor setiap tahunnya.
4. Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage perusahaan fluktuasi setiap tahunnya.
5. Tersedianya *free cash flow* dapat menimbulkan *agency conflict*, karena adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajer/agen dan pemegang saham.
6. Tidak semua industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI membayarkan dividen setiap tahunnya.

1.3 Pembatasan Masalah

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin*(NPM), Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Pertumbuhan Perusahaan diukur dengan Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan diukur dengan *Total Assets*, *Free Cash Flow* diukur dengan (FCF), dan Kebijakan Dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Industri yang akan diteliti adalah Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Free Cash Flow* secara simultan atau bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?
2. Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Kebijakan pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?

3. Apakah terdapat pengaruh Likuiditas secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?
4. Apakah terdapat pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?
5. Apakah terdapat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?
6. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015?
7. Apakah terdapat pengaruh *Free Cash Flow* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (NPM), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Free Cash Flow* (FCF) secara simultan atau bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.
2. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (NPM) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.
3. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas (CR) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2015.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* (DER) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.
5. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan

Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.

6. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.
7. Untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* (FCF) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal saham. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para manajer keuangan perusahaan dalam upaya pengambilan keputusan untuk menetapkan kebijakan dividen yang optimal.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan investasi sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.

3. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan akan berguna bagi penelitian selanjutnya yang dapat digunakan sebagai acuan untuk mengetahui dan kemudian mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Dan disarankan untuk peneliti selanjutnya mengembangkan penelitian ini di Industri Manufaktur sektor lainnya.