

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PT. SEPATU BATA TBK.

I Gusti Ayu Diah Dhyanasaridewi¹⁾, Ni Made Artini²⁾, Rita³⁾
^{1,2,3} Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, ITB Swadharma

Correspondence Author: Ni Made Artini, madeartini47@gmail.com, Jakarta, Indonesia

Abstract

Dividend policy is one of the functions of financial management apart from investment and funding decisions made by companies or banks in making decisions about the profits they receive to be distributed to shareholders according to the shares they own as dividends or reinvested as retained earnings which are carried out based on the General Meeting. Shareholders (GMS). Gitman, L.J. (2009: 611) states that "the company's dividend policy must be formulated with two basic objectives, namely providing adequate financing and maximizing the wealth of the company owners." Investors have an interest in information about Return On Equity (ROE) and Current Ratio (CR), in predicting the distribution of dividends that will be received. Therefore, it is necessary to examine the influence of Profitability and Liquidity on the Dividend Distribution Policy. This analysis aims to determine the effect of profitability and liquidity on the amount of dividends distributed to shareholders in PT. Bata shoes. The research method used is quantitative by using secondary data in the form of financial statements of PT. Bata Shoes Tbk from 2015-2019.

Keyword : *profitability, liquidity, dividend policy*

Abstrak

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi manajemen keuangan yang dilakukan oleh perusahaan atau perbankan dalam mengambil keputusan mengenai laba yang diperolehnya untuk dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai *retained earning* yang dilaksanakan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen perusahaan harus dirumuskan dengan dua tujuan dasar yaitu menyediakan pembiayaan yang memadai dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Investor mempunyai kepentingan terhadap informasi tentang *Return On Equity (ROE)* dan *Current Ratio (CR)*, dalam melakukan prediksi pembagian dividen yang akan diterima. Oleh sebab itu, perlu untuk mengkaji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan pembagian dividen. Paper ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan PT. Sepatu Bata. Adapun metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan PT. Sepatu Bata Tbk dari tahun 2015-2019.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden

A. PENDAHULUAN

Setiap investor mengharapkan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan modal yang dikeluarkan dalam investasi. Oleh sebab itu, untuk mencari tingkat pengembalian investasi (*return*), dividen menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Selain itu perusahaan juga mengharapkan perkembangan untuk kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang. Berkaitan dengan hal tersebut yang menjadi pertimbangan untuk perusahaan yaitu pembagian dividen, karena perkembangan perusahaan dimasa mendatang dapat terhambat.

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham. (Lukman Syamsuddin, 2007:p10). Kebijakan dividen perusahaan harus dirumuskan dengan dua tujuan dasar yaitu menyediakan pembiayaan yang memadai dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan (Gitman, L.J., 2009:p611). Banyak investor menganggap kebijakan dividen itu penting karena investor telah menyediakan uang tunai pada perusahaan dengan harapan akhirnya mendapatkan imbalan salah satunya dengan adanya dividen.

Dividen dijadikan sinyal oleh para investor karena dividen merupakan tingkat pengembalian atas investasinya seperti yang diungkapkan Talmor (dalam Baker, H.,K. 2009:165) bahwa "*Dividend policy is only one of the financially related decisions that a firm's manager must make. Each of these decisions potentially serves as a signaling device.*" Yang berarti bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang harus dibuat oleh manajer dimana keputusan ini berfungsi sebagai perangkat sinyal.

Sesuai dengan Gitman, L.J. (2009:611) yang mengungkapkan bahwa pemegang

saham melihat dividen sebagai sinyal keberhasilan perusahaan atau perbankan di masa depan, dividen yang stabil dan berkesinambungan merupakan sinyal positif begitu pula sebaliknya. Stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perbankan dalam menanamkan dananya. Perbankan yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perbankan yang membayar dividen berfluktuasi. Hal ini karena, perbankan yang membayar dividen stabil mencerminkan kondisi keuangan perbankan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perbankan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perbankan yang kurang baik.

Sementara itu, Profitabilitas merefleksikan *earnings* untuk pendanaan investasi. Menyarankan manajer untuk menggunakan *pecking order* untuk keputusan pendanaan. *Pecking Order* merupakan urutan penggunaan dana untuk investasi yaitu laba ditahan sebagai pilihan pertama, kemudian diikuti oleh hutang dan ekuitas. Pada tingkat profitabilitas rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi perusahaan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang rendah tetapi pada saat menghadapi profitabilitas rendah perusahaan menggunakan hutang tinggi sebagai mekanisme pentransferan kekayaan kreditur kepada principal. Disamping itu tujuan didirikannya sebuah perusahaan pada umumnya adalah untuk memperoleh Profitabilitas (laba), meningkatkan penjualan, memaksimalkan nilai saham, dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Profitabilitas (kemampuan dalam memperoleh laba) dalam perusahaan sering digunakan untuk menilai sukses atau tidaknya perusahaan tersebut. Persaingan bisnis yang ketat seiring berkembangnya perekonomian mengakibatkan adanya

tuntutan bagi perusahaan untuk terus mengembangkan inovasi, memperbaiki kinerjanya, dan melakukan perluasan usaha agar dapat terus bertahan dan bersaing (Admin,2009:p1).

Sementara likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek. Oleh sebab itu, tinggi rendahnya likuiditas dapat mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan. Untuk menilai likuiditas dapat menggunakan Current Ratio (CR). Likuiditas sangat penting dalam perusahaan, karena dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menunjukkan dana operasional perusahaan serta untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin besar yang dimiliki, maka likuiditas juga meningkat. Selain itu, semakin besar perusahaan dalam membayar hutangnya maka akan semakin besa pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara kas.

Faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu (Hanafi M.M., 2004:p375):

1. Kesempatan investasi
2. Profitabilitas
3. Likuiditas
4. Akses ke pasar keuangan
5. Stabilitas pendapatan dan
6. Pembatasan – pembatasan.

Gitman, L.J. (2009:607) menyatakan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut “*Factors affecting dividend policy is legal constraints, contractual constraints, internal constraints, the firm's growth prospects, owner considerations, and market considerations.*” Sedangkan Utari, D., Ari, P., dan Darsono, P. (2014:250-252) menyatakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu posisi likuiditas, perlunya membayar kembali pinjaman, tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan, stabilitas keuntungan, pintu sasaran modal, kontrol, kedudukan pajak pemegang saham.

Pada kenyataan di lapangan profitabilitas dan likuiditas lebih dominan diteliti, seperti Suharli, M. (2007) yang menyatakan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas. Hasanah, U. (2009) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan investasi, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Kemudian Ahmad, R. (2009) dan Dina, R. (2014).

Analisa ini akan menggunakan perusahaan PT. Sepatu Bata dimana dinyatakan sebagai perusahaan yang sudah go public.. Perusahaan PT. Sepatu Bata dinyatakan oleh Bursa Efek Indonesia telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, yaitu memiliki kondisi keuangan yang baik, memiliki prospek yang berkembang, dan memiliki transaksi dengan frekuensi yang tinggi.

Dalam analisis ini menggunakan kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu menggunakan *Return On Equity (ROE)*, *Margin Laba Kotor (Gross Profit Margin)*, *Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)*, *Return on Investemnt (ROI)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Ratio (CR)*.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data skunder berupa laporan Keuangan dari tahun 2015-2019. Penelitian dilakukan di PT. Sepatu Bata Indonesia Tbk yang mempunyai kantor pusat di Lausanne, Switzerland. BSO adalah produsen terbesar penghasil sepatu di dunia yang beroperasi di berbagai negara, menjual dan menghasilkan jutaan pasang sepatu setiap tahun. Data dianalisis dengan menggunakan rasio dan penyajian data disajikan dalam bentuk tabel.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data laporan keuangan PT. Sepatu Bata Indonesia Tbk tahun 2015-2019 dilakukan analisis dengan memasukkan ke dalam rumus rasio sesuai analisisnya.

Pada Tabel 1 terlihat ROE Perusahaan BATA mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 7,72%. Penurunan ini disebabkan karena adanya penurunan laba bersih sebesar 67,70% menjadi Rp 42,23 miliar atau Rp 32,49 per saham. Penurunan kinerja ini terjadi karena penurunan Pendapatan Pokok Perseroan sebesar 2,82% menjadi Rp 999,80 miliar pada tahun 2016, dan penurunan laba usaha yang cukup besar yaitu dari Rp 154,89 miliar menjadi 66,05 miliar. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 9,26% dan tahun 2018 sebesar 10,67%. Hal ini terjadi karena adanya

kenaikan pada laba bersih pada tahun 2017 dan tahun 2018. Peningkatan laba BATA tersebut didorong oleh penurunan beban penjualan usaha. Pada tahun berikutnya pada tahun 2019 ROE mengalami penurunan kembali yaitu sebesar 3,59%. Penurunan ini terjadi disebabkan karena adanya penurunan yang cukup drastis pada laba bersih. Hal ini terjadi karena penjualan sepatu ini mengalami penurunan pada tahun 2019, yaitu hanya sebesar Rp 728,26 miliar sepanjang Januari – September 2019. Sebelumnya, penjualan bersih perusahaan tercatat mencapai Rp 769,79 miliar pada periode yang sama di tahun sebelumnya. Artinya, penjualan bersih perusahaan sekitar 5,32% secara tahunan atau *year-on-year (yoy)*.

Tabel 1.
Profitabilitas ROE Perusahaan BATA

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Laba Bersih Setelah Pajak	129.519.446	42.231.663	53.654.376	67.944.867	23.441.338
Ekuitas Pemegang Saham	557.155.279	547.187.208	579.308.728	636.807.359	653.251.326
ROE	23,25%	7,72%	9,26%	10,67%	3,59%

Sumber : Data Olahan

Penurunan penjualan terjadi pada penjualan domestik maupun ekspor. Pada sisi penjualan domestik, penjualan bersih tercatat turun sekitar 5,58% miliar di kuartal III 2019. Sementara itu, penjualan ekspor BATA turun 9,32% secara yoy menjadi Rp 6,90 miliar pada Sembilan bulan pertama tahun 2019. Sebelumnya penjualan ekspor BATA tercatat mencapai Rp 7,61 miliar di periode yang sama pada tahun lalu. Turunnya penjualan bersih perusahaan juga diikuti oleh turunnya beban pokok penjualan. Beban pokok penjualan BATA turun sekitar 7,11% dari yang semula Rp 423,09 miliar di kuartal III 2018 menjadi Rp 393 miliar di kuartal 2019. Namun

demikian, pada saat yang bersamaan, pendapatan usaha lainnya juga mengalami penurunan sekitar 95,78% secara yoy dari semula Rp 11,05 miliar di kuartal III 2018 menjadi Rp 485,19 juta di kuartal III 2019. Selain itu, beban lain seperti beban penjualan dan pemasaran juga tercatat mengalami kenaikan sekitar 1,89% secara yoy menjadi Rp 207,35 miliar di kuartal III. Oleh sebab itu, laba perusahaan mengalami penurunan sekitar 40,32% menjadi Rp 28,26 miliar di kuartal III 2019. Sebelumnya, laba bersih perusahaan tercatat mencapai Rp 47,36 miliar di periode yang sama pada tahun lalu.

Tabel 2
Profitabilitas Gross Profit Margin Perusahaan BATA

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Laba Kotor	406.751.383	431.451.220	447.822.311	475.767.968	428.578.064
Pendapatan Perusahaan	1.028.850.578	999.802.379	974.536.083	992.696.071	931.271.436
GPF	40%	43%	46%	48%	46%

Berdasarkan Tabel 2 Gross Profit Margin Perusahaan BATA mengalami kenaikan pada tahun 2016, 2017 dan 2018 yaitu sebesar 43%, 46% dan 48%. Kenaikan ini disebabkan karena adanya penurunan pada

beban pokok penjualan. Kemudian mengalami penurunan pada tahun 2019 sebesar 46%, hal ini disebabkan karena adanya penurunan penjualan yang cukup drastis pada tahun 2019.

Tabel 3
Profitabilitas Operating Profit Margin Perusahaan BATA

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Laba Operasi	154.895.182	66.053.044	80.503.909	95.576.098	38.107.160
Penjualan Bersih	406.751.383	431.451.220	447.822.311	475.767.968	428.578.064
OPM	38%	15%	18%	20%	8,9%

Berdasarkan Tabel 3 Operating Profit Margin Perusahaan BATA mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 15%, kemudian mengalami kenaikan tahun 2017 dan 2018 yaitu sebesar 18% dan 20%, dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2019 sebesar

8,9%. Penurunan ini terjadi karena adanya penurunan pada laba operasi, yang terjadi akibat terjadinya penurunan pada penjualan dan juga adanya kenaikan terhadap beban-beban usaha. Sementara itu kenaikan terjadi karena adanya kenaikan pada laba operasi.

Tabel 4
Profitabilitas ROI Perusahaan BATA

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Total Penjualan	1.028.850.578	999.802.379	974.536.083	992.696.071	931.271.436
Investasi	547.187.208	557.155.279	579.308.728	636.807.359	653.251.326
ROI	88%	78%	69%	56%	43%

Berdasarkan Tabel 4 ROI Perusahaan BATA setiap tahun selalu mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 88%, tahun 2016 sebesar 78%, tahun 2017 sebesar 69%, tahun

2018 sebesar 56%, dan pada tahun 2019 sebesar 43%. Penurunan ini terjadi karena tingkat penjualan pada perusahaan BATA yang selalu menurun dari tahun ke tahun.

Tabel 5
Likuiditas Current Ratio Perusahaan BATA

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva Lancar	521.210.881	533.900.133	567.954.415	574.455.391	544.652.375
Hutang Lancar	210.931.517	207.734.690	230.497.528	194.538.478	164.585.862
Likuiditas Current Ratio	2,47 kali	2,57 kali	2,46 kali	2,95 kali	3,31 kali

Berdasarkan Tabel 5 Current Ratio Perusahaan BATA mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 2,57, tetapi mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 2,46. Penurunan ini terjadi karena adanya kenaikan pada hutang lancar. Kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018 sebesar 2,95 dan tahun 2019 sebesar 3,31. Sementara itu, kenaikan terjadi karena adanya penurunan pada hutang lancar.

Quick Ratio

Merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid atau aset yang paling mendekati uang tunai (asset cepat).

Tabel 6
Quick Ratio

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva Lancar	521.210.881	533.900.133	567.954.415	574.455.391	544.652.375
Persediaan	282.546.591	324.917.517	383.148.815	377.713.945	342.406.771
Kewajiban Lancar	210.931.517	207.734.690	230.497.528	194.538.478	164.585.862
Quick Ratio	1,13 kali	1,0 kali	0,80 kali	1,01 kali	1,23 kali

Berdasarkan Tabel 6 Quick Ratio Perusahaan BATA mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 1,0 dan tahun 2017 sebesar 0,80. Penurunan ini disebabkan karena adanya kenaikan pada persediaan dan kewajiban lancarnya. Kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 1,01 dan tahun 2019 sebesar 1,23. Sementara itu, kenaikan ini terjadi karena adanya kenaikan pada aktiva lancar, akan tetapi persediaan dan kewajiban lancarnya mengalami penurunan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa mendatang. Untuk menentukan kebijakan dividen pada perusahaan BATA akan digunakan rumus sebagai berikut :

Tabel 7
Kebijakan Deviden

Keterangan	2015	2016	2017	2018	2019
Dividen	7.306.000	32.071.000	27.612.000	18.538.000	11.401.000
Laba Bersih	129.519.446	42.231.663	53.654.376	67.944.867	23.441.338
Laba Ditahan	122.213.446	10.160.663	26.042.376	49.406.867	12.040.338
Rasio Laba Ditahan	94,35%	24,05%	48,53%	72,71%	51,36%
Devidend Payout Ratio	5,65%	75,95%	51,47%	27,29%	48,64%

Berdasarkan Tabel 7 Dividend Payout Ratio Perusahaan BATA pada tahun 2016 dividend payout ratio mengalami kenaikan sebesar 75,95%, sedangkan laba ditahan hanya sebesar 24,05%. Pada tahun 2017 mengalami penurunan kembali sebesar 51,47% dan laba ditahan mengalami kenaikan sebesar 48,53%. Tahun 2018 dividend payaout mengalami penurunan yaitu hanya sebesar 27,29% jauh lebih kecil dibandingkan dengan laba ditahan sebesar 72,71%. Dan pada tahun 2019 dividend payout ratio mengalami kenaikan sebesar 48,64%, sementara itu laba ditahan mengalami penurunan sebesar 51,36%. Oleh Karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan BATA lebih sering menahan labanya dibandingkan dengan membagikan dividennya. Karena, laba ditahan rata-rata lebih besar dari pada dividend payout ratio.

Permasalahan Yang Dihadapi Dalam Pembagian Dividen

1. Faktor Internal

Pertimbangan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, laba tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan kebijakan dividen tersebut, dapat dilihat bahwa terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara

kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan itu sendiri (manajemen perusahaan).

2. Faktor Eksternal

- Peraturan mengenai laba bersih yang menentukan bahwa dividen dapat dibayarkan dari laba tahun-tahun yang lalu dan tahun berjalan.
- Peraturan mengenai tindakan merugikan modal. Melindungi para kreditor, dengan melarang pembayaran dividen yang berasal dari modal.
- Peraturan mengenai tak mampu bayar. Perusahaan boleh tidak membayar dividen jika tidak mampu membayar, contohnya dalam keadaan pailit (pailit karena kewajiban lebih besar dari aktiva).
- Kontrak pinjaman

D. PENUTUP

Dari hasil analisa data dan pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan PT. Sepatu Bata Tbk. (Periode 2015-2019). Karena tinggi atau rendahnya

profitabilitas tidak menentukan besar atau kecilnya dividen payout ratio (kebijakan dividen).

2. Likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan PT. Sepatu Bata Tbk. Karena semakin meningkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan semakin kecil hutang perusahaan maka akan meningkat pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Akan tetapi semakin menurun kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan semakin besar hutang perusahaan maka akan menurun pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Adapun saran yang dapat disampaikan dalam analisa ini, yaitu sebagai berikut :

1. PT. Sepatu Bata Tbk. Sebaiknya berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen seperti menaikkan atau menurunkan rasio pembayaran dividen, karena dividen merupakan hal yang sangat vital dan investor menganggap bahwa dividen adalah sinyal mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.
2. Pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan hal lain yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengambil kebijakan dalam menentukan jumlah dividen pada RUPS.
3. Para pemegang saham maupun calon pemegang saham, terutama yang memiliki tujuan investasi jangka pendek dapat melihat tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan untuk dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.
4. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan analisa lebih lanjut dan mendalam terkait dengan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pada perusahaan yang berbeda

E. DAFTAR PUSTAKA

- Martha Cristina, Equity Research Of Phillip Securities Indonesia. “Pengertian Dividen”
https://www.poems.co.id/htm/Freeducation/PLNewsletter/v46/news01_vol46_Dividen.html
- “Macam-Macam Dividen”
<https://www.jojonomic.com/blog/dividen/>
(2019).
- Larasati, 2011 “Kebijakan Dividen”
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/download/9954/14690>
- Brigham, 2004 “Teori Kebijakan Dividen”
<https://repository.umy.ac.id>
- Sundjaja dan Barlin, 2010:388 “Macam-macam Kebijakan Dividen”
“Laporan Keuangan PT. Sepatu Bata Tbk”
<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>