

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

**Nama Mahasiswa : Elana Devi
N.I.M. : 165502407
Program Studi : Manajemen S1**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PUTRA BANGSA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN (S-1)
KEBUMEN
2020**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Progam Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi
(STIE) Putra Bangsa



Disusun Oleh :

Nama Mahasiswa : Elana Devi
N.I.M. : 165502407
Program Studi : Manajemen S1

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PUTRA BANGSA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN (S-1)
KEBUMEN
2020**

HALAMAN PERSETUJUAN

**“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN”**

Disusun oleh

Nama : Elana Devi
N.I.M : 165502407
Program Studi : Manajemen S1

Kebumen, 30 Januari 2020

Telah disetujui oleh

Dosen Pembimbing,



Mispivanti, S.E., M.Ak., Ak
NIDN. 0607018802

PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Putra Bangsa Kebumen dan diterima untuk
memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M.)

Kebumen, 20 Februari 2020

Disusun oleh

Nama Mahasiswa : Elana Devi
N.I.M : 165502407
Program Studi : Manajemen S1

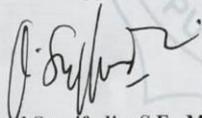
Tim Penguji Skripsi

Ketua



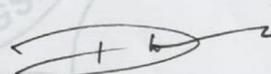
Aris Susetyo, S.E., M.M., Ak., CA

Anggota



Akhmad Syarifudin, S.E., M.Si.

Anggota

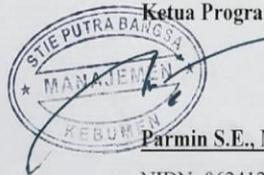


Dwi Suprajitno, S.E., M.Si.

Mengesahkan,

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

Ketua Program Studi Manajemen



Parmin S.E., M.M.

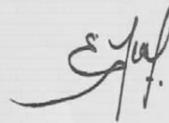
NIDN: 0624128001

HALAMAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Kebumen, 30 Januari 2020

Penulis,



Elana Devi
165502407

HALAMAN MOTTO

“Bismillah ‘Ala Kulli Hal”

“Selalu Bersikap Optimis Adalah Kunci Mengalahkan Pesimis”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmanirrohim,

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, serta memberikan bekal ilmu dan pengetahuan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Skripsi ini penulis persembahkan sebagai bukti hormat dan rasa terima kasih kepada:

1. Kedua Orang tua tercinta, yaitu Bapak Paino dan Ibu Nur Hayati. Terimakasih sudah menjadi orang tua hebat yang selalu mendengarkan segala keluhan, tidak pernah lupa memberi nasihat, selalu memberi dukungan, kasih sayang, ridho dan doa yang tidak ada batasnya.
2. Adiku tersayang, M. Azmanul Khoeri. Terima kasih atas doa dan dukungannya.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menghasilkan sampel sebanyak 19 perusahaan dengan 4 tahun pengamatan sehingga diperoleh 76 sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan, variabel independen (*return on equity*, *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size*) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industries* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Kata kunci: *Dividend payout ratio*, *return on equity*, *cash ratio*, *asset growth*, dan *firm size*

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of profitability (return on equity), liquidity (cash ratio), firm growth (asset growth), and firm size to dividend payout ratio in the consumer goods industries sector listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2018. The sampling technique in this study was using purposive sampling and produced a sample of 19 companies with 4 years of observation so that there were obtained 76 research samples. Analysis technique used was multiple linear regression analysis. The result study found that return on equity was significantly positive to the dividend payout ratio, while cash ratio, asset growth, and firm size was not significant to the dividend payout ratio. Simultaneously, the independent variable (return on equity, cash ratio, asset growth, and firm size) had significant effect to the dividend payout ratio on consumer goods industries sector listed on IDX in 2015-2018.

Keywords: *Dividend payout ratio, return on equity, cash ratio, asset growth, and firm size.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberi rahmat dan karunia-Nya pada penulis sehingga penulisan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”** dapat diselesaikan dengan baik.

Penulisan skripsi ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dan memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Progam Studi Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Putra Bangsa Kebumen. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Bapak/Ibu dan saudara-saudara yang telah berkenan membantu terselesaikannya skripsi ini, terutama kepada:

1. Ibu Mispiyanti, S.E., M.Ak., A.k. selaku dosen pembimbing yang selalu sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Seluruh Dosen dan Civitas akademika STIE Putra Bangsa Kebumen yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kedua Orang Tua tercinta yang selalu mendoakan, mendukung, memberi semangat, dan membantu penulis dalam bentuk apapun dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Yulia Alfa Rohmah yang telah banyak memberi semangat dan saran.
5. Teman seperjuangan yang selalu siap membantu, selalu memberi *support* dan yang selalu mengingatkan untuk bimbingan, Diah Nurhidayah Utami, Keny Prasetyo Rini, dan Agus Priyanto.

6. Teman setia dalam berjuang yang selalu memberi semangat yang tidak bisa disebutkan namanya.
7. Teman-teman kelas Reguler A yang sudah seperti keluarga sendiri selama 3 tahun ini, dan teman-teman baru di kelas VII KSC yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.
8. Semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini hingga selesai.

Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan mereka, serta ilmu yang dimiliki berkah untuk kita semua. Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan baik dari pembahasan maupun penyusunan karena keterbatasan kemampuan. Semoga skripsi ini dapat dijadikan referensi dan bermanfaat bagi para pembaca.

Aamiin yaa robbal 'alamin

Kebumen, 30 Januari 2020

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUNG DEPAN.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	iv
HALAMAN BEBAS PLAGIARISME	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Batasan Masalah.....	13
1.4 Tujuan Penelitian.....	13
1.5 Manfaat Penelitian.....	14
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	14
1.5.2 Manfaat Praktis	14

BAB II KAJIAN PUSTAKA	16
2.1 Tinjauan Teori	16
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	16
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	17
2.1.3 Kebijakan Dividen	20
2.1.4 Profitabilitas	28
2.1.5 Likuiditas... ..	31
2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan	33
2.1.7 Ukuran Perusahaan.....	35
2.2 Penelitian Terdahulu.....	36
2.3 Hubungan Antar Variabel	39
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap DPR.....	39
2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap DPR	40
2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap DPR.....	42
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap DPR	43
2.4 Model Empiris	44
2.5 Hipotesis Penelitian	44
BAB III METODE PENELITIAN.....	46
3.1 Objek dan Subjek Penelitian	46
3.2 Variabel Penelitian	46
3.2.1 Variabel Independen	46
3.2.2 Variabel Dependen	47
3.3 Definisi Operasional Variabel	47
3.3.1 Profitabilitas (X_1).....	47

3.3.2	Likuiditas (X_2)	48
3.3.3	Pertumbuhan Perusahaan (X_3)	49
3.3.4	Ukuran Perusahaan (X_4)	49
3.3.5	Kebijakan Dividen (Y).....	50
3.4	Instrumen atau Alat Pengumpulan Data.....	51
3.4.1	Jenis dan Sumber Data.....	51
3.4.2	Teknik Pengumpulan Data.....	51
3.5	Populasi dan Sampel	52
3.5.1	Populasi.....	52
3.5.2	Sampel	52
3.6	Teknik Analisis.....	54
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	54
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	55
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda	59
3.6.4	Pengujian <i>Goodness of Fit</i>	60
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		63
4.1	Gambaran Umum Perusahaan	63
4.2	Analisis Deskriptif.....	64
4.3	Analisis Statistik.....	69
4.3.1	Uji Asumsi Klasik.....	69
4.3.2	Analisis Regresi Berganda.....	74
4.3.3	Uji <i>Goodness of Fit</i>	76
4.4	Pembahasan	80
4.4.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	80

4.4.2	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	83
4.4.3	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen .	86
4.4.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.....	90
4.4.5	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.....	92
BAB V SIMPULAN		94
5.1	Simpulan.....	94
5.2	Keterbatasan	95
5.3	Implikasi.....	95
5.3.1	Implikasi Praktis	95
5.3.2	Implikasi Teoritis	97
DAFTAR PUSTAKA		100
LAMPIRAN		

DAFTAR TABEL

Tabel I-1	Data DPR Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> Tahun 2015-2018.....	5
Tabel II-1	Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel III-1	Penentuan Sampel Penelitian	53
Tabel III-2	Nama Perusahaan Sampel Penelitian	54
Tabel III-3	Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	58
Tabel IV-1	Klasifikasi Sub Sektor Sampel Perusahaan	64
Tabel IV-2	Data Perusahaan	64
Tabel IV-3	Statistik Deskriptif	67
Tabel IV-4	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test <i>Output</i>	70
Tabel IV-5	<i>Output</i> Uji Multikolinieritas	71
Tabel IV-6	Uji Autokorelasi (Durbin Watson)	72
Tabel IV-7	<i>Output</i> Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....	73
Tabel IV-8	<i>Output</i> Uji Regresi Linier Berganda.....	74
Tabel IV-9	<i>Output</i> Uji Parsial (Uji t)	77
Tabel IV-10	<i>Output</i> Uji Simultan (Uji F)	79
Tabel IV-11	Koefisien Determinasi (R^2)	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar II-1 Kerangka Pemikiran	44
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran-1 Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran-2 Data Asli
- Lampiran-3 Data Hasil Transformasi
- Lampiran-4 Tabel Statistik Deskriptif
- Lampiran-5 Tabel *Output* Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)
- Lampiran-6 Tabel *Output* Uji Multikolinearitas
- Lampiran-7 Tabel *Output* Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)
- Lampiran-8 Tabel *Output* Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
- Lampiran-9 Tabel *Output* Uji Regresi Linier Berganda
- Lampiran-10 Tabel *Output* Uji Parsial (Uji t)
- Lampiran-11 Tabel *Output* Uji Simultan (Uji F)
- Lampiran-12 Tabel Koefisien Determinasi (R^2)
- Lampiran-13 Kartu Tanda Peserta Seminar Proposal Skripsi
- Lampiran-14 Kartu Konsultasi Skripsi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat dari tahun ke tahun. Pasar modal yang ada di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari semakin banyaknya emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Definisi secara umum, pasar modal merupakan tempat bertemunya para penjual (pihak yang membutuhkan dana) dan pembeli (pihak yang memiliki kelebihan dana) untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Pasar modal berperan sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi dan sebagai sarana berinvestasi bagi masyarakat umum (Dewi dan Diota, 2018:14-15). Berkembangnya pasar modal juga diikuti oleh meningkatnya jumlah investor di Indonesia.

Meningkatnya jumlah investor di Indonesia merupakan hasil dari upaya regulator pasar modal untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan berinvestasi serta upaya melakukan edukasi dan sosialisasi terkait pasar modal (negerilaskarpelangi.com). Peningkatan jumlah investor tersebut berasal dari perorangan domestik atau asing dan/ atau institusi domestik atau asing, tidak hanya kalangan pelaku usaha, tetapi

juga kalangan masyarakat umum. PT KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) mencatat selama 8 tahun terakhir jumlah investor di Indonesia selalu mengalami kenaikan (lokadata oleh beritagar.id). Tujuan dari investor menanamkan modalnya tidak lain adalah memperoleh keuntungan atau pengembalian (*return*) dari modal yang disetorkan. Pengembalian tersebut bisa berupa dividen dan *capital gain*. Investor yang menginginkan pendapatan jangka panjang cenderung menginginkan memperoleh dividen, sedangkan investor yang menginginkan pertumbuhan modalnya lebih menginginkan *capital gain*. Perbedaan minat tersebut dikarenakan investor memiliki karakteristik yang berbeda-beda.

Menurut Dewi dan Diota (2018:10), terdapat tiga tipe investor dalam berinvestasi, yaitu investor *risk avoider*, investor *risk indifference*, dan investor *risk seeker/risk lover*. Investor *risk avoider* adalah investor yang cenderung berhati-hati dan menghindari risiko yang ditimbulkan dari investasi. Tipe investor ini hanya berperan sebagai *follower* dan cenderung diam hanya menunggu. Investor *risk indifference* merupakan tipe investor peragu. Tipe ini cenderung memiliki tingkat kehati-hatian yang tinggi dan apabila sudah mengambil keputusan terkait investasi, maka tidak akan mudah mengubah keputusannya. Berbeda dengan *risk avoider* dan *risk indifference*, investor *risk seeker* cenderung menyukai risiko, karena beranggapan semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Tipe investor di Indonesia cenderung tergolong investor *risk avoider*, dimana individu menginginkan tingkat

risiko yang rendah sehingga lebih memilih yang pasti mendapatkan dividen.

Tinggi rendahnya tingkat *return* yang didapatkan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat *return* yang diberikan, semakin banyak pula investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya. Tingginya tingkat *return* dapat menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Selain itu, tingkat kesehatan finansial perusahaan juga menjadi pertimbangan investor.

Perusahaan yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi tiga sektor, yaitu: sektor utama, sektor manufaktur, dan sektor jasa. Sektor manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Sektor manufaktur merupakan penyumbang terbesar dari pertumbuhan ekonomi Indonesia. Perusahaan manufaktur terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Salah satu sektor manufaktur yang terus mengalami perkembangan adalah sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*).

Saham sektor *consumer goods industry* terus mengalami peningkatan sejak tahun 2015 hingga tahun 2018. Per akhir Mei 2015, indeks saham konsumsi menguat 7,48% atau mencatatkan pertumbuhan tertinggi dibandingkan sembilan sektor lainnya (investor.id). Kinerja sektor *consumer goods industry* juga membaik di kuartal keempat tahun 2016. Peningkatan kinerja tersebut terlihat dari peningkatan daya beli

masyarakat di kuartal tiga tahun 2016 (kontan.co.id). Tahun 2017 indeks sektor *consumer goods industry* telah mencatatkan peningkatan 53,81 poin atau naik 3,89% (bisnis.com). Pada Periode Januari 2018, secara *year to date* (ytd) sektor *consumers goods industry* punya bobot 22,73% (kontan.co.id). Kenaikan saham sektor tersebut disebabkan oleh optimisme investor terkait konsumsi masyarakat yang semakin meningkat setiap tahunnya. Tingginya minat investor terhadap saham perusahaan sektor *consumer goods industry* menyebabkan harga saham perusahaan bergerak meningkat. Kondisi tersebut berdampak baik bagi perusahaan. Semakin baik keuangan perusahaan tentu menjadi ketertarikan tersendiri bagi investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut dikarenakan investor memandang apabila perusahaan sudah mampu membiayai kebutuhan perusahaan secara optimal maka perolehan laba akan didistribusikan sebagai dividen untuk pemegang saham.

Perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry* merupakan kelompok emiten yang prospektif dan mampu bertahan sebagai penopang pasar modal meskipun keadaan makro ekonomi sedang tidak stabil. Perusahaan dalam sektor ini juga banyak yang membagikan dividen kepada pemegang saham. Terbukti dari data *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 berikut ini:

Tabel I-1
Data DPR Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry*
Tahun 2015-2018

No	Kode	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	BUDI	0.00%	0.00%	43.81%	0.00%
2	CEKA	0.00%	35.74%	24.93%	28.85%
3	CINT	28.11%	25.90%	28.92%	27.00%
4	DLTA	1.01%	56.80%	74.41%	89.39%
5	DVLA	67.47%	25.68%	98.02%	38.89%
6	GGRM	77.73%	74.92%	64.51%	64.20%
7	HMSP	99.89%	98.16%	98.50%	92.50%
8	HOKI	0.00%	0.00%	29.40%	0.00%
9	HRTA	0.00%	0.00%	25.05%	0.00%
10	ICBP	49.75%	24.94%	49.76%	60.46%
11	INDF	49.70%	49.79%	49.92%	20.24%
12	KAEF	17.95%	20.00%	30.01%	23.58%
13	KINO	20.10%	19.78%	34.93%	25.71%
14	KLBF	44.44%	44.84%	48.75%	48.45%
15	MERK	53.43%	80.08%	79.03%	830.47%
16	MLBI	145.92%	100.00%	99.95%	83.82%
17	MYOR	21.99%	34.65%	37.86%	35.06%
18	ROTI	19.85%	24.82%	20.18%	20.73%
19	SIDO	85.72%	81.16%	81.49%	80.85%
20	SKLT	20.30%	16.74%	20.93%	19.28%
21	TCID	15.14%	50.87%	46.02%	48.78%
22	TSPC	43.11%	41.96%	33.10%	35.09%
23	ULTJ	0.00%	10.69%	16.43%	0.00%
24	UNVR	99.88%	99.69%	99.67%	76.63%
25	WIIM	40.10%	30.66%	0.00%	0.00%

Sumber: Data IDX 2015-2018

Berdasarkan tabel I-1, dapat diketahui bahwa perusahaan sektor *consumer goods industry* banyak yang membagikan dividen bahkan rutin membagikan dividen dengan rasio yang fluktuatif. Salah satu perusahaan yang memiliki rasio fluktuatif adalah perusahaan dengan kode saham

MERK. Pada tahun 2018, rasio pembayaran dividen MERK melonjak dari 79,03% pada tahun 2017 menjadi 830,47% pada tahun 2018. Kenaikan tersebut disebabkan adanya peningkatan yang signifikan dari hasil penjualan selama tahun 2018. Namun demikian, terdapat perusahaan yang membagikan dividen dengan rasio yang hampir sama setiap tahunnya. Kondisi tersebut menjadi ketertarikan tersendiri bagi para investor dan calon investor. Besarnya dividen yang dibagikan fluktuatif dari tahun ke tahun karena perusahaan membagikan dividen berdasarkan tingkat laba yang dihasilkan selama periode tahun berjalan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan maupun investor. Setiap perusahaan memiliki hak atas penentuan kebijakan dividen. Kebijakan dividen sangat penting karena menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (investor). Besarnya dividen menjadi kepercayaan tersendiri bagi investor terhadap perusahaan agar yakin menanamkan modalnya. Dividen juga menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Hal tersebut dapat dikaitkan dengan *Bird-in-the Hand Theory* dimana Myron Gordon dan John Lintner (1963) beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Artinya, investor merasa lebih aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Besarnya dividen yang dibagikan tentu juga berbeda-beda antara satu

perusahaan dengan perusahaan lain. Perbedaan tingkat dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Dividend payout ratio merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*, sehingga semakin tinggi jumlah *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti semakin kecil pula dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang menunjukkan bahwa akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Wahyuni, 2015:1). *Dividend payout ratio* yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor. *Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*, dimana investor menilai ketika tingkat DPR rendah memberi sinyal bahwa keadaan keuangan perusahaan sedang buruk dan ketika tingkat DPR tinggi pertanda bahwa keuangan perusahaan sedang baik.

Faktor yang diduga mempengaruhi besarnya dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rasio-rasio profitabilitas. Profitabilitas dapat menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Laba yang dihasilkan akan menjadi dasar pertimbangan atas pembagian dividen kepada investor. Ketika sebuah perusahaan telah mampu memperoleh laba sesuai dengan target yang diharapkan dan mempunyai kewajiban memenuhi kebutuhan jangka pendek yang rendah, maka besar kemungkinan laba tersebut akan dialokasikan sebagai dividen. Menurut Ano, Sri, dan Paulina (2014:885)

semakin *profitable* suatu perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dan pembayaran dividen perusahaan akan meningkat. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah laba bersih yang dihasilkan dan pembayaran dividen akan menurun. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian oleh Bangun, dan Stefanus (2012), dan Yudhanto & Siti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Puspita (2017), Eltya, Topowijono, dan Devi (2016). Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayuningtyas, Suhadak, dan Siti (2014), Liwe (2014), dan Lioew (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tingkat likuiditas juga sangat penting bagi perusahaan. Secara umum, likuiditas mempunyai arti kemampuan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Apabila sebuah perusahaan telah mampu menutup kewajiban jangka pendeknya, baik itu bersifat hutang jangka pendek maupun jenis pembiayaan jangka pendek lain maka perusahaan tersebut dapat dikatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik. Perusahaan yang memiliki tingkat kebutuhan biaya jangka pendek yang tinggi maka perolehan laba cenderung diutamakan untuk membiayai kebutuhan dibandingkan digunakan untuk dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan memiliki kebutuhan biaya jangka pendek yang rendah, besar kemungkinan bagi perusahaan akan membagikan dividen.

Tingkat likuid perusahaan dapat diukur dengan rasio likuiditas. Menurut Sartono (2010:116) likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam penentuan dividen karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu (2013), Tania (2014), Nurcahyo (2017), dan Susmiandini (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Akan tetapi, penelitian oleh Basuki (2012) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berdiri tentu berbeda dengan perusahaan yang baru merintis usahanya, baik dari sisi tingkat aset maupun pendapatan. Hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Apabila perusahaan membagikan dividen dengan jumlah yang lebih sedikit dibandingkan laba yang ditahan, maka akan berdampak positif bagi pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan

kebijakan dividen (Sari, 2014:235). Berkaitan dengan variabel pertumbuhan perusahaan (*growth*) penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda halnya dengan hasil penelitian oleh Jannati (2010), Permana (2016), dan Nurcahyo (2017), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan (*firm size*) diartikan sebagai skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang dilihat dari total aset, penjualan, dan ekuitas yang dimiliki. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi (Permana, 2016:651). Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi dimata investor (Dewi, 2016:13-14). Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil cenderung mengalokasikan laba ke laba ditahan agar dapat menambah aset perusahaan sehingga berdampak pada pembagian dividen yang kecil. Penelitian tentang variabel ukuran perusahaan oleh Tania (2014), Hajar (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun, hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Lopolusi (2013) dan Sari (2014)

menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan maupun investor. Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan merupakan sebagian dari faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Namun masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan dalam penentuan *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”.

1.2 Rumusan Masalah

Faktor yang menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi adalah tingkat pengembalian yang akan diperoleh (*return*). Perbedaan karakteristik investor menyebabkan berbeda pula tingkat *return* yang diharapkan. Kemampuan setiap perusahaan dalam menghasilkan laba berbeda-beda, sehingga perusahaan menjadi tidak konsisten dalam membagikan dividen setiap tahunnya. Banyak faktor yang mempengaruhi

kebijakan dividen. Hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen juga tidak konsisten.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
4. Apakah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?
5. Apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018?

1.3 Batasan Masalah

Agar pembahasan penelitian ini lebih fokus dan sesuai dengan tujuan penelitian, maka perlu adanya batasan-batasan masalah yang jelas.

Adapun batasan-batasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Periode penelitian selama empat tahun yaitu 2015-2018
3. Variabel independen yang digunakan berjumlah empat variabel, yaitu:
 - a. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE)
 - b. Likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR)
 - c. Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG)
 - d. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* (menghitung Log. total penjualan per tahun)
4. Variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang dipaparkan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018

2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018
3. Mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018
5. Mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen lebih bijak dan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan

berkaitan dengan pembagian dividen. Hal tersebut penting dilakukan karena investor cenderung menyukai perusahaan yang kinerja keuangannya sehat serta perusahaan yang dapat menghasilkan laba stabil sehingga mampu memberikan dividen rutin setiap tahun. Kebijakan dividen yang baik dapat mencegah hilangnya kepercayaan dari para investor maupun dari publik terhadap perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor terkait dengan pengambilan keputusan dalam investasi pada instrumen pasar modal yang mengharapkan *return* dividen. Sebelum memutuskan untuk melakukan investasi, investor sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen baik faktor yang berasal dari internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2013:186). Menurut Hanafi (2017:314) konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor). *Signaling theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai tanda atau sinyal bagi perkiraan manajemen.

Menurut Brigham dan Houston (2006:68) perusahaan yang sukses memperoleh laba, laba tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam aktiva-aktiva operasi, digunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk melunasi utang, atau didistribusikan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang sukses memperoleh laba dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor. Investor menganggap bahwa kinerja perusahaan sedang baik. Ketika

keputusan manajer terkait laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham, maka investor akan merasa diuntungkan dalam berinvestasi. Kondisi tersebut juga memicu pergerakan harga saham perusahaan di pasar sekuritas yang selanjutnya diikuti oleh aksi beli investor karena adanya *return* yang diberikan oleh perusahaan.

Signaling theory mengasumsikan bahwa pembayaran dividen dapat menginformasikan kondisi positif perusahaan kepada pihak luar perusahaan (investor), dengan kata lain memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik. Menurut Margaretha (2014:331) alasan perusahaan menetapkan kebijakan dividen adalah adanya gagasan bahwa dividen merupakan pertanda dari profitabilitas perusahaan di masa mendatang (*information content of signaling*) dan memberi kesenangan bagi pemegang saham yang hidup dari dividen.

Pembayaran dividen yang rutin dan tinggi akan membuat pasar merespon positif dan menyebabkan kenaikan pada harga saham perusahaan. Pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa mendatang sehingga dapat menarik investor untuk melakukan perdagangan saham (Hanafi, 2014:314).

2.1.2 Pecking Order Theory

Menurut Hanafi (2017:315) *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan

dana internal, dan menggunakan penerbitan saham baru sebagai langkah terakhir. Teori ini menyatakan bahwa kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Apabila ada kesempatan investasi perusahaan akan mencari dana untuk membiayai investasi, akan tetapi perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir menerbitkan saham baru. Salah satu pembiayaan yang menggunakan dana internal perusahaan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan kas berkurang. Jika kas berkurang maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan lebih menyukai kebijakan dividen yang stabil.

Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan dalam *pecking order theory* adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana tersebut diperoleh dari keuntungan/ laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba agar tidak terjadi gradual dan tidak berubah dengan signifikan.
3. Karena kebijakan dividen bersifat konstan (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh

perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Jika kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar utang atau membeli surat berharga. Jika kas tersebut kecil, maka perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau menjual surat berharga.

4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil, karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mencukupi kebutuhan investasi. Menurut Lopolusi (2013:5) teori *pecking order* menjelaskan bahwa semakin banyak laba yang dihasilkan badan usaha maka akan semakin banyak dana yang tersedia secara internal untuk mendukung operasional dan investasi, sehingga badan usaha tidak perlu utang dari pihak ketiga.

2.1.3 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* (Hanafi, 2017:361). Menurut Permana (2016:2) dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor pada umumnya. Pada tingkat tertentu, investor akan mengharapkan adanya pembagian laba sesudah pajak yang diperoleh perusahaan. Pembagian laba sebagai dividen berarti pengurangan terhadap sumber dana panjang yang dapat dipergunakan untuk memenuhi kebutuhan perkembangan perusahaan (Gitosudarmo dan Basri, 2002:227).

Menurut Sari (2014:234) dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya. Nilai dan waktu pembayaran *dividend* ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan nilai yang dibagikan dapat berkisar antara nol hingga sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Hikmah dan Ririn, 2013:2). Menurut Wijaya (2017:2) dividen dapat dibagikan dalam bentuk dividen tunai/ kas dan

dividen non kas. Dividen non kas berupa dividen saham (*stock dividend*) dan pemecahan saham (*stock splits*).

2. Kebijakan Dividen

Menurut Wijaya (2017:2) kebijakan dividen (*dividend policy*) yaitu kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun berjalan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Manajer perusahaan harus dapat menentukan keputusan dalam penggunaan laba yang diperoleh, karena laba tersebut dapat dialokasikan sebagai dividen dan dapat pula dialokasikan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka kebijakan ini akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sebesar dana intern (*internal financing*). Sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Margaretha, 2014:327).

Kebijakan dividen secara umum diartikan sebagai pembayaran laba atau keuntungan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Ahmad, 2004:191).

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002:227) terdapat dua pendekatan dalam masalah dividen yaitu sebagai kebijaksanaan pembelanjaan jangka panjang dan sebagai kebijaksanaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pendekatan kebijaksanaan pembelanjaan jangka panjang berpandangan bahwa semua laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan merupakan sumber dana jangka panjang. Pendekatan kebijaksanaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan berpandangan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Kebijakan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham membawa arti dalam dua hal:

- a. Dana yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini ditunjukkan oleh pembayaran kepada para pemegang saham.
- b. Dana untuk membelanjai kebutuhan perkembangan usaha. Hal ini tercermin dalam rencana pada pos laba yang ditahan.

Menurut Margaretha (2014:331) terdapat empat tipe kebijakan dividen, diantaranya sebagai berikut:

- a. Kebijakan Dividen Residual (*Residual Dividend Policy*)

Kebijakan dividen residual yaitu kebijakan yang membayarkan dividen sama dengan laba aktual dikurangi dengan laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal.

b. Dividen yang Stabil/ Konstan (Naik secara Mantap)

Pada masa lalu, banyak perusahaan yang menetapkan jumlah dividen tahunan untuk setiap lembar sahamnya dan kemudian mempertahankannya. Menaikkan dividen tahunan hanya jika terlihat jelas bahwa laba mendatang akan mencukupi untuk membiayai kenaikan dividen. Alasan perusahaan menetapkan kebijakan ini adalah adanya gagasan bahwa dividen merupakan pertanda dari profitabilitas perusahaan di masa mendatang (*information content of signaling*) dan memberi kesenangan bagi pemegang saham yang hidup dari dividen.

c. *Constant Payout Ratio*

Perusahaan membagikan dividen berdasarkan persentase laba yang konstan.

d. *Low Regular Dividend Plus Extra*

Kebijakan ini merupakan kombinasi antara dividen yang konstan dan *constant payout ratio* yang digunakan oleh perusahaan dengan laba dan kasnya yang sangat fluktuatif.

3. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori kebijakan dividen (Margaretha, 2014: 328-329), yaitu sebagai berikut:

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Dividend Irrelevance Theory adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak

mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal. Merton Miller dan Franco Modigliani (1961), mengemukakan argumen bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar perusahaan untuk menghasilkan laba dari pendapatan dan risiko bisnisnya. MM merupakan pendukung utama dari teori ini. MM beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal. Hal tersebutlah yang membuat kebijakan dividen menjadi tidak relevan.

Asumsi yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Tidak ada pajak
- 2) Tidak ada biaya emisi
- 3) *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
- 4) Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- 5) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
- 6) Kebijakan penganggaran modal terlepas dari kebijakan dividennya.

b. *Teori Bird-In-The-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori ini menyarankan perusahaan untuk membagi

dividen yang tinggi agar biaya-biaya modal rendah. Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa biaya modal sendiri/Ks akan naik apabila dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan.

c. *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen (Hanafi, 2017:375-376), yaitu sebagai berikut:

a. Kesempatan Investasi

Semakin besar kesempatan investasi, maka dividen yang bisa dibagikan semakin sedikit, akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

b. Profitabilitas dan Likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas (profitabilitas) yang baik bisa membayar atau meningkatkan dividen. Sebaliknya, jika aliran kas tidak baik maka perusahaan tidak dapat membayar dividen. Selain itu, pembayaran dividen bisa untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain.

c. Akses ke Pasar Keuangan

Perusahaan bisa membayar dividen lebih tinggi apabila mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik. Akses ke pasar keuangan yang baik maka dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

d. Stabilitas Pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, maka aliran kas dapat diperkirakan lebih akurat di masa mendatang. Selain itu, perusahaan juga bisa membayar dividen yang lebih tinggi.

e. Pembatasan-Pembatasan

Seringkali kontrak utang, obligasi, ataupun saham preferen membatasi pembayaran dividen dalam situasi tertentu.

5. *Dividend Payout Ratio*

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan persentase yang disebut “*dividend payout ratio*”. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Apabila

tingkat *dividend payout ratio* tinggi maka akan menguntungkan pemegang saham, dan memperlemah internal finansial perusahaan (Musthafa, 2017:141).

Menurut Prastowo (2015:94) *dividend payout ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. DPR dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Keterangan:

DPR = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per lembar saham

EPS = Laba per lembar saham

Dividend per share diperoleh dari jumlah dividen yang dibayarkan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Sedangkan *earning per share* diperoleh dengan cara membagi antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi persentase pembagian dividen, maka semakin menarik investor untuk melakukan aksi beli pada saham perusahaan. Menurut Syamsudin (2004:66-67) perhitungan DPS dan EPS adalah sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Shares of Common Stock Out Standing}} \times \text{Rp 1,00}$$

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning Available for Common Stock}}{\text{Earning Per Shares (EPS)}} \times \text{Rp } 1,00$$

Tingginya DPR dianggap sebagai sinyal yang ditunjukkan oleh perusahaan bahwa keuangan perusahaan dalam keadaan baik. Rendahnya tingkat DPR atau bahkan tidak membagikan dividen menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang tidak memperoleh laba yang cukup untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek, laba ditahan, dan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

2.1.4 Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Menurut Sugiono dan Edi (2016:54) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profitability*). Pengertian profitabilitas dapat disimpulkan sebagai kemampuan internal perusahaan untuk memperoleh keuntungan/laba dari seluruh kegiatan operasionalnya.

2. Rasio Profitabilitas

Menurut Hanafi (2017:42) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas adalah rasio

yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2017:68).

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan, dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal (Sugiono dan Edi, 2016:66). Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu sebagai berikut (Sugiono dan Edi, 2016:66-68):

- a. *Gross profit margin* (Margin laba kotor)
- b. *Net Profit Margin/ Return On Sales* (ROS)
- c. *Cash Flow Margin* (Persentase aliran kas dari hasil operasi terhadap penjualan)
- d. *Return On Asset* (ROA)/ *Return On Investmen* (ROI)
- e. *Return On Equity* (ROE)

3. Return On Equity (ROE)

Return on equity disebut juga rentabilitas modal sendiri. Menurut Sugiono dan Edi (2016:68) *return on equity* adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang

digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani.

Kasmir (2010:115) mendefinisikan ROE sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur tingkat efisiensi perusahaan dilihat dari penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROE maka semakin baik pula efisiensi modal sendiri sehingga posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Persamaan yang digunakan untuk menghitung *return on equity* sebagai berikut (Kasmir, 2010:137):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Keterangan:

EAIT = Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak

Equity = Ekuitas

Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi, 2017:42). Tinggi rendahnya ROE menjadi ukuran dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk pemegang saham. Rasio ini juga dapat menjadi sinyal keadaan keuangan perusahaan dalam keadaan efisien atau tidaknya dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki.

2.1.5 Likuiditas

1. Pengertian Likuiditas

Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Menurut Hani (2015:121) likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam membiayai kewajiban jangka pendek seperti utang.

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek kepada kreditor (Prastowo, 2015:73). Fred Weston dalam Kasmir (2010:110) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang jangka pendek). Menurut Kasmir (2010:110) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

- a. Rasio lancar (*current ratio*)
- b. Rasio sangat lancar (*quick ratio*)
- c. Rasio kas (*cash ratio*)
- d. Rasio perputaran kas (*cash turnover*)

e. *Inventory to net working capital*

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio kas. Menurut Kasmir (2010:111) rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan yang ada di bank. Menurut Samrotun (2015:95) *cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan.

Dewa (2016:142) menyatakan bahwa kas merupakan bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial, sedangkan hutang lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat. Rumus untuk mencari rasio kas adalah sebagai berikut (Kasmir, 2010:121):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Cash or Cash Equivalent = Kas atau setara kas

Current Liabilities = Utang lancar

Cash ratio yang tinggi (positif) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kas dan setara kas yang tinggi dan mencukupi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Cash ratio* yang rendah (-) menunjukkan bahwa kas yang dimiliki perusahaan tidak lebih tinggi dari kewajiban jangka pendeknya sehingga tidak cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

1. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Sebuah perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan atau tidaknya dapat ditunjukkan dengan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya. Menurut Samrotun (2015:96) *growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha (Fahmi, 2017:69). Rasio pertumbuhan aktiva adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur pertumbuhan total aktiva dari tahun ke tahun (Rahmi, 2015:5).

Menurut Sari (2014:235) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

2. Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *assets growth*. *Assets growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan (Diantini dan Ida, 2016:6800).

Menurut Pribadi (2012:4) *growth* dihitung dengan melihat perkembangan total aset setiap periode. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan perubahan total aktiva. Secara matematis, rumus *growth* adalah sebagai berikut (Samrotun, 2015:96):

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t-1)}{Total\ Asset\ (t-1)}$$

Keterangan:

Total Asset t = Total aktiva pada periode t

Total Asset t-1 = Total aktiva pada periode t-1

2.1.7 Ukuran Perusahaan

1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya sebuah perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2007:119) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total aktiva untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham (Permana, 2016:651).

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto, 2008:313). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar tentu memiliki aset, pendapatan penjualan, dan ekuitas yang tinggi. Keadaan tersebut membuat laba yang diperoleh dari hasil operasional perusahaan juga tinggi. Tingginya laba perusahaan

memungkinkan perusahaan membagikan dividen yang tinggi pula.

2. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Mahaputra dan Gusti (2014:700) terdapat beberapa indikator pengukuran ukuran perusahaan, misalnya jabatan, penjualan, dan aset. Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total penjualan per tahun perusahaan (Lopolusi, 2013:7):

$$Size = \text{Log. Total Sales}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang dijadikan sebagai referensi dalam penelitian ini yaitu:

Tabel II-I
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Puspita (2017)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Market Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur	Likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap DPR, profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh terhadap DPR, <i>leverage</i> (DER) mempunyai pengaruh terhadap DPR, dan <i>market ratio</i> (EPS) tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR).

No	Peneliti	Judul	Hasil
2.	Dewa (2016)	Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Cash Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Sektor <i>Consumer Goods Industry</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.	Variabel <i>net profit margin</i> berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>debt to equity ratio</i> dan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
3.	Eltya (2016) Topowijono (2016) Devi (2016)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014)	Secara parsial DER berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR, sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
4.	Permana (2016)	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<i>Leverage</i> dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR), likuiditas dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).
5.	Lopolusi (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan kebijakan dividen dan ukuran badan usaha berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan dividen.

No	Peneliti	Judul	Hasil
6.	Lioew (2014) Sri (2014) Yunita (2014)	ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Perbankan dan <i>Financial Institusi</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012	<i>Return on assets</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout</i> <i>ratio</i> , <i>return on equity</i> , dan <i>net profit margin</i> secara parsial (uji-t) tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
7.	Susmiandini (2017) Khoirotunnisa (2017)	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Cash ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout</i> <i>ratio</i> .
8.	Yudhanto (2012) Siti (2012)	Pengaruh <i>Net Profit</i> <i>Margin</i> , <i>Return On</i> <i>Asset</i> , <i>Return On</i> <i>Equity</i> , <i>Earning Per</i> <i>Share</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2009-2011)	Variabel <i>net profit margin</i> (NPM) <i>return on asset</i> (ROA), <i>return on equity</i> , <i>earning per share</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> (DPR).
9.	Samrotun (2015)	Kebijakan Dividen dan Faktor–Faktor yang Mempengaruhinya	<i>Return on asset</i> , <i>current</i> <i>ratio</i> , dan <i>debt to equity</i> <i>ratio</i> berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>cash ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan, <i>growth</i> , dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

No	Peneliti	Judul	Hasil
10.	Hikmah (2013) Ririn (2013)	<i>Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability,</i> dan <i>Size of Firm</i> Terhadap Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Growth of sales</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>investment</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>liquidity</i> dan <i>size of firm</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , dan <i>profitability</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas merupakan kemampuan internal perusahaan untuk memperoleh keuntungan/laba dari seluruh kegiatan operasionalnya. *Return on equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada (Sugiono dan Edi, 2016:68). ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Tingginya tingkat ROE dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Laba tersebut nantinya dapat dialokasikan sebagai dividen untuk pemegang saham.

Informasi yang dipublikasikan perusahaan berkaitan dengan tingkat profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal terutama investor. Perusahaan yang memiliki tingkat

kemampuan menghasilkan laba yang baik akan berdampak pada kebijakan dividen. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, maka besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham, karena dividen berasal dari sebagian keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu, sehingga ketika laba yang diperoleh tinggi persentase pembagian dividen juga tinggi.

Menurut Arilaha (2009:80) peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Menurut Hikmah dan Ririn (2013:4) semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan bagi perusahaan untuk membayar dividen, maka *dividend payout rationya* juga akan semakin besar. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Bangun dan Stefanus (2012), Yudhanto dan Siti (2012), Puspita (2017), Eltya, Topowijono, dan Devi (2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *return on equity*, maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas, mengakibatkan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*).

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus

segera dilunasi. Terdapat beberapa rasio dari likuiditas, salah satunya adalah *cash ratio*. *Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan (Samrotun, 2015:95).

Likuiditas perusahaan menjadi salah satu informasi yang penting bagi investor. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi likuiditas yang semakin tinggi akan menjadi sinyal positif bagi para investor. Pernyataan serupa juga dinyatakan oleh Dewa (2016:139) bahwa semakin meningkatnya *cash ratio* (likuiditas) juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk perusahaan membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Menurut Arilaha (2009:80) perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Susmiandini (2017) dan Sari (2014) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Samrotun (2015:96) *growth* menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi pasti diikuti dengan pengeluaran pendanaan untuk ekspansi yang tinggi pula. Dana internal yang tersedia hanya difokuskan untuk memenuhi kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Asset growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menyebabkan semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan (Diantini dan Ida, 2016:6800). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jannati (2010), Permana (2016), dan Sari (2014) yang menyatakan adanya pengaruh negatif antara *growth* terhadap kebijakan dividen (DPR).

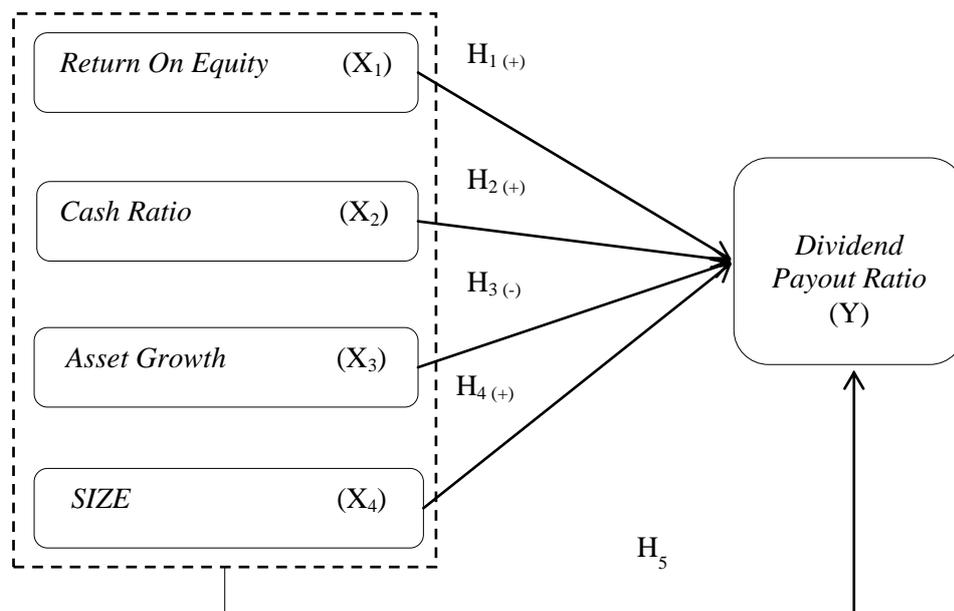
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Menurut Permana (2016:651) perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil, sehingga dengan kesempatan ini perusahaan dapat membayar dividen yang besar kepada pemegang saham.

Kemudahan akses pada perusahaan mendukung setiap kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki pendapatan atas penjualan yang besar pula. Ketika penjualan mengalami peningkatan, maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan laba perusahaan memungkinkan perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut didukung oleh Sari (2014:234) yang menyatakan bahwa kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Menurut hasil penelitian Permana (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut didukung oleh Hajar (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.4 Model Empiris

Kerangka pemikiran adalah model (gambar) berupa konsep tentang hubungan antar variabel satu dengan berbagai faktor lainnya. Berdasarkan kajian teori diatas, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar II-1
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dikatakan jawaban sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori (Sugioyono, 2009:93). Menurut Dantes (2012:37) mendefinisikan hipotesis sebagai praduga atau asumsi yang harus diuji melalui data atau fakta yang diperoleh dengan melalui penelitian. Berdasarkan latar belakang masalah, landasan teori,

penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H₂: Likuiditas (*cash ratio*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H₃: Pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H₄: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H₅: Profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) dan ukuran perusahaan (*size*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek dan Subjek Penelitian

Objek yang diambil dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*assets growth*), dan ukuran perusahaan (*size*). Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

3.2 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:58). Terdapat variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

3.2.1 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2010:59) variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini juga disebut sebagai variabel *stimulus*,

predictor, dan *antecedent*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas / *Return On Equity* (X_1)
2. Likuiditas / *Cash Ratio* (X_2)
3. Pertumbuhan Perusahaan / *Asset Growth* (X_3)
4. Ukuran Perusahaan / *Size* (X_4)

3.2.2 Variabel Dependen

Menurut Narbuko dan Abu (2009:119) variabel dependen atau variabel terikat merupakan kondisi atau karakteristik yang berubah atau muncul ketika penelitian mengintroduksi, pengubah atau mengganti variabel bebas. Sugiyono (2010: 58) mengemukakan bahwa variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel ini juga disebut sebagai variabel *output*. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (Y).

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Profitabilitas (X_1)

Menurut Sudana (2011:22) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas dimaksudkan untuk

mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dan efisiensi penjualan yang berhasil diciptakan guna memperoleh keuntungan.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2010:115). Rasio ini mengukur tingkat efisiensi perusahaan dilihat dari penggunaan modal sendiri. Persamaan yang digunakan untuk menghitung *return on equity* sebagai berikut (Kasmir, 2010:137):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Keterangan:

EAIT = Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak

Equity = Ekuitas

3.3.2 Likuiditas (X₂)

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dapat ditunjukkan dengan tingkat likuiditasnya. Menurut Hani (2015:121) likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Tingkat likuiditas dapat diketahui melalui *cash ratio*.

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang

(Kasmir, 2010:111). Perhitungan *cash ratio* dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Cash or Cash Equivalent = Kas atau setara kas

Current Liabilities = Utang lancar

3.3.3 Pertumbuhan Perusahaan (X_3)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan pertumbuhan aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usaha (Fahmi, 2017:69). Secara matematis, rumus *growth* adalah sebagai berikut (Samrotun, 2015:96):

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

Keterangan :

Total Asset t = Total aktiva pada periode t

Total Asset t-1 = Total aktiva pada periode t-1

3.3.4 Ukuran Perusahaan (X_4)

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto,

2008:313). Menurut Widjaja (2009:25) ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata total penjualan, dan total aktiva. Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total penjualan per tahun (Lopolusi, 2013:7).

$$Size = \text{Log. Total Sales}$$

3.3.5 Kebijakan Dividen (Y)

Menurut Wijaya (2017:2) kebijakan dividen (*dividend policy*) yaitu kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menentukan pendapatan komprehensif tahun berjalan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan pendapatan komprehensif yang akan ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Menurut Sari (2014:234) dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan persentase yang disebut "*dividend payout ratio*". Menurut Prastowo (2015:94) *dividend payout ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. DPR dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Keterangan:

DPR = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per lembar saham

EPS = Laba per lembar saham

3.4 Instrumen atau Alat Pengumpulan Data

3.4.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Sedangkan jenis data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan perusahaan yang di publikasi. Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Selain itu, data juga diperoleh dari *website* resmi masing-masing perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer goods industry* periode tahun 2015 sampai dengan 2018.

3.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dengan melakukan pengamatan dan pencatatan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan yang diperoleh dari artikel, jurnal, dan buku-buku referensi pendukung.

3.5 Populasi dan Sampel

3.5.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dari karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2009:115). Populasi dalam sampel ini adalah perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan 2018.

3.3.1 Sampel

Menurut Sugiyono (2009:116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel ditentukan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI periode tahun 2015 sampai dengan 2018.
2. Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI secara konsisten selama periode tahun 2015 sampai dengan 2018.
3. Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang membagikan dividen selama empat tahun berturut-turut yaitu periode 2015 sampai dengan 2018.

Berdasarkan kriteria diatas, jumlah sampel yang terdapat dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel III-1
Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang terdaftar di BEI periode tahun 2015 sampai dengan 2018	52
2.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang tidak konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2015 sampai dengan 2018	(15)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer goods industry</i> yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2015 sampai dengan 2018	(18)
Jumlah Perusahaan		19
Total Sampel (Jumlah Perusahaan x 4)		76

Sumber : *Indonesia Stock Exchange (IDX)*

Berdasarkan tabel III-1, dapat diketahui bahwa sampel dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan. Terdapat 33 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria karena tidak membagikan dividen berturut-turut dan tidak konsisten terdaftar selama periode penelitian sebab beberapa alasan, seperti: belum lama melakukan IPO, melakukan perpindahan sektor, dan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pengamatan pada penelitian ini dilakukan selama periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2018, sehingga jumlah sampel pada penelitian ini adalah 76 (19 Perusahaan x 4 tahun pengamatan). Berikut ini adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel III-2
Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	CINT	Chitose International Tbk
2.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
3.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
4.	GGRM	Gudang Garam Tbk
5.	HMSP	Hanjaya MandalaSampoerna Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KAEF	Kimia Farma Tbk
9.	KINO	Kino Indonesia Tbk
10.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11.	MERK	Merck Indonesia Tbk
12.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13.	MYOR	Mayora Indah Tbk
14.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
15.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
16.	SKLT	Sekar Laut Tbk
17.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
18.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Indonesia Stock Exchange (IDX)

3.6 Teknik Analisis

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (*descriptive statistic*) merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik distribusi dari data (Jogiyanto, 2008:211). Teknik analisis ini bersifat menjelaskan (*to explain*) fenomena yang ada dihubungkan dengan teori yang mendasari riset yang dilakukan. Menurut Ghozali (2018:19) analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskriptif pada suatu data bisa berupa nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi yang terdapat pada data penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan peneliti sebelum melakukan teknik analisis statistik, dengan tujuan untuk menguji dan mengontrol bias data karena data berasal dari data sekunder. Bias-bias tersebut diantaranya yaitu: (1) bias atas normalitas data atau linieritas; (2) bias pada variabel independen yaitu multikolinearitas; (3) bias atas data perusahaan yang *cross-sectional* yaitu heterokedastisitas; (4) bias atas data runtun waktu (*time series*) yaitu autokorelasi; dan (5) bias akibat perdagangan yang tidak sinkron, yaitu bias atas risiko beta. Sebelum pengujian hipotesis dilakukan maka dilakukan uji asumsi klasik untuk menguji kelayakan model regresi yang akan digunakan (Chandrarini, 2017:139-140). Terdapat empat uji asumsi klasik dalam penelitian ini, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji distribusi data yang akan dianalisis, apakah penyebarannya normal atau tidak, sehingga dapat digunakan dalam analisis parameter (Lupiyoadi dan Ridho, 2015:134). Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengertian uji normalitas dapat disimpulkan merupakan uji yang digunakan peneliti untuk mengetahui normal atau tidaknya distribusi data dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan uji statistik *one-sample kolmogorov-*

smirnov (K-S). Uji statistik non-parametrik *one-sample kolmogorov smirnov* data dikatakan normal apabila nilai pada test statistik $> 0,05$ dan nilai signifikansi juga $> 0,05$.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018:107) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinieritas adalah suatu kondisi dimana terjadi korelasi atau hubungan yang kuat diantara variabel bebas yang diikutsertakan dalam pembentukan model regresi linier (Lupiyoadi dan Ridho, 2015:141). Kesimpulannya, uji multikolinieritas adalah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas.

Cara mendeteksi ada dan tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018:107-108):

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi

(misalnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

- c. Multikolinieritas dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* (2) VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Model regresi yang baik adalah ketika nilai $tolerance \geq 0,10$ atau mendekati satu dan nilai $VIF \leq 10$.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Lupiyoadi dan Ridho (2015:145) mengemukakan bahwa pengujian autokorelasi adalah untuk melihat apakah ada hubungan linier antara *error* serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*data time series*).

Menurut Ghozali (2018:112) salah satu cara yang dapat digunakan untuk menguji autokorelasi adalah uji durbin watson

(DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen.

Pengambilan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel III-3
Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tdk ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali (2018:112)

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Penelitian ini mendeteksi ada dan tidaknya heteroskedastisitas dengan cara melakukan uji Glejser. Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali

(2018:142) glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen.

3.6.3 Analisis Linier Berganda

Analisis linier berganda merupakan analisis statistik yang menghubungkan antara dua variabel independen atau lebih (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen Y (Lupiyoadi dan Ridho, 2015:157). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda, karena terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen penelitian ini diprosikan dengan *return on equity*, *cash ratio*, *assets growth*, dan ukuran perusahaan (*size*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*.

Persamaan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = *Dividend Payout Ratio*

a = Konstanta

b_1 - b_4 = Koefisien regresi berganda

X_1 = *Return On Equity*

X_2 = *Cash ratio*

X_3 = *Asset growth*

X_4 = *Size*

e = Standar *error*

3.6.4 Pengujian *Goodness of Fit*

1. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:98-99) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji signifikansi variabel (uji t) bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Cara pengujian uji ini adalah apabila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut), dengan kata lain menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi $< 0,05$ diterima. Sebaliknya, jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai signifikansi $< 0,05$ ditolak.

2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F menguji *joint hipotesa* bahwa b_1, b_2, b_3, b_4 secara bersama-sama sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Uji hipotesis ini dinamakan uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi maupun estimasi, apakah Y berhubungan linear terhadap $X_1, X_2, X_3,$ dan X_4 . Kriteria pengambilan keputusan pada uji ini adalah apabila F lebih besar daripada F_{tabel} maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis alternatif yang menyatakan semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen diterima atau H_0 ditolak dan menerima H_A . Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka secara serentak variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97) koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti

kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Gujarati dalam Ghozali (2018:97-98) jika nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka adjusted $R^2 = R^2 = 1$. Sedangkan jika nilai $R^2 = 0$ maka adjusted $R^2 = (1 - k) / (n - k)$. Jika $k > 1$ maka adjusted R^2 akan bernilai negatif.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Perusahaan sektor *consumer goods industry* merupakan salah satu sektor dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor *consumer goods industry* adalah usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar atau setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi/rumah tangga (sahamok.com). Produk yang dijual memiliki jenis yang beragam, sehingga sektor *consumer goods industry* diklasifikasikan menjadi beberapa sub sektor, yaitu sebagai berikut:

1. Sub sektor makanan dan minuman
2. Sub sektor rokok
3. Sub sektor farmasi
4. Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga
5. Sub sektor peralatan rumah tangga

Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar selama 2015-2018, yaitu sebanyak 52 perusahaan. Sampel penelitian diperoleh berdasarkan beberapa kriteria yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama 2015-2018, sehingga diperoleh total sampel 76 perusahaan (19 x 4). Berdasarkan sub sektor diatas, sampel dalam penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai beriku

Tabel IV-1
Klasifikasi Sub Sektor Sampel Perusahaan

No	Sub Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Makanan dan Minuman	7
2.	Rokok	2
3.	Farmasi	6
4.	Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	3
5.	Peralatan Rumah Tangga	1
Total Perusahaan		19
Total Sampel (19 x 4)		76

Sumber: www.idx.com

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan tujuan untuk memberikan gambaran mengenai standar deviasi, nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Sebelum dilakukan uji statistik deskriptif, berikut ini data perusahaan yang digunakan dalam penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.com):

Tabel IV-2
Data Perusahaan

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
1	2015	CINT	9.36	107.89	0.03	11.50	28.11
2		DLTA	22.60	352.43	0.04	11.84	1.01
3		DVLA	11.08	142.51	0.11	12.12	67.47
4		GGRM	16.98	11.34	0.09	13.85	77.73
5		HMSP	32.37	37.87	0.34	13.95	99.89
6		ICBP	17.84	127.58	0.06	13.50	49.75
7		INDF	8.60	52.08	0.07	13.81	49.70
8		KAEF	13.59	42.35	0.07	12.69	17.95
9		KINO	14.81	51.59	0.72	12.56	20.10
10		KLBF	18.81	114.91	0.10	13.25	44.44

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
11		MERK	30.10	106.34	-0.10	11.99	53.43
12		MLBI	64.83	28.36	-0.06	12.43	145.92
13		MYOR	24.07	53.37	0.10	13.17	21.99
14		ROTI	22.76	130.14	0.26	12.34	19.85
15	2015	SIDO	16.84	454.73	-0.01	12.35	85.72
16		SKLT	13.20	4.83	0.12	11.87	20.30
17		TCID	31.75	98.54	0.12	12.36	15.14
18		TSPC	12.20	102.33	0.12	12.91	43.11
19		UNVR	121.22	6.20	0.10	12.56	99.88
20		CINT	6.32	99.41	0.04	11.52	25.90
21		DLTA	25.14	477.84	0.15	11.89	56.80
22		DVLA	14.09	99.45	0.11	12.16	25.68
23		GGRM	16.87	7.37	-0.01	13.87	74.92
24		HMSP	37.34	78.65	0.12	13.98	98.16
25		ICBP	19.63	129.40	0.09	13.54	24.94
26		INDF	11.99	69.52	-0.11	13.82	49.79
27		KAEF	11.96	38.18	0.43	12.76	20.00
28		KINO	9.28	30.85	0.02	12.54	19.78
29	2016	KLBF	18.86	124.96	0.11	13.29	44.84
30		MERK	26.40	94.87	0.16	12.01	80.08
31		MLBI	119.68	30.40	0.08	12.51	100.00
32		MYOR	22.16	39.73	0.14	13.26	34.65
33		ROTI	19.39	190.64	0.08	12.40	24.82
34		SIDO	17.42	462.31	0.04	12.41	81.16
35		SKLT	6.97	7.55	0.51	11.92	16.74
36		TCID	9.09	133.70	0.05	12.40	50.87
37		TSPC	11.77	101.99	0.05	12.96	41.96
38		UNVR	135.85	3.44	0.07	13.60	99.69
39		CINT	7.76	111.72	0.19	11.57	28.92
40		DLTA	24.44	605.16	0.12	11.89	74.41
41		DVLA	14.53	102.10	0.07	12.20	98.02
42		GGRM	18.38	10.30	0.06	13.92	64.51
43		HMSP	37.14	115.71	0.01	14.00	98.50
44	2017	ICBP	17.43	128.84	0.09	13.55	49.76
45		INDF	11.00	63.27	0.08	13.85	49.92
46		KAEF	12.89	41.77	0.32	12.80	30.01
47		KINO	5.34	32.26	-0.01	12.50	34.93
48		KLBF	17.66	125.02	0.09	13.30	48.75
49		MERK	23.95	32.15	0.14	11.76	79.03

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
50		MLBI	124.15	17.10	0.10	12.53	99.95
51		MYOR	22.18	49.22	0.15	13.32	37.86
52		ROTI	4.80	184.49	0.56	12.40	20.18
53	2017	SIDO	18.43	433.01	0.08	12.41	81.49
54		SKLT	7.47	6.21	0.12	11.96	20.93
55		TCID	9.64	166.11	0.08	12.43	46.02
56		TSPC	10.97	98.53	0.13	12.98	33.10
57		UNVR	135.40	3.23	0.13	13.61	99.67
58			CINT	3.49	47.82	0.03	11.57
59		DLTA	26.41	500.96	0.14	11.95	89.39
60		DVLA	16.72	404.00	0.03	12.23	73.15
61		GGRM	17.27	9.24	0.04	13.98	64.20
62		HMSP	38.30	176.44	0.08	14.03	92.50
63		ICBP	20.64	65.33	0.09	13.58	60.46
64		INDF	9.94	28.23	0.09	13.87	20.24
65		KAEF	11.61	51.93	0.55	12.88	23.58
66		KINO	6.68	18.22	0.11	12.56	25.71
67	2018	KLBF	16.07	137.93	0.09	13.32	48.45
68		MERK	224.46	56.83	0.49	11.79	830.47
69		MLBI	104.91	19.50	0.15	12.56	83.82
70		MYOR	20.61	52.38	0.18	13.38	35.06
71		ROTI	4.36	246.38	-0.04	12.44	20.73
72		SIDO	22.87	218.75	0.06	12.44	80.85
73		SKLT	9.42	7.00	0.17	12.02	19.28
74		TCID	8.77	159.45	0.04	12.42	48.78
75		TSPC	9.42	93.34	0.06	13.00	35.09
76		UNVR	120.21	3.16	0.03	13.62	76.63

Sumber: *www.idx.com, data diolah 2020*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel IV-3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	76	3.49	224.46	29.7229	39.47950
CR	76	3.16	605.16	116.6939	133.18662
AG	76	-.11	.72	.1225	.14590
SIZE	76	11.50	14.03	12.7699	.74106
DPR	76	1.01	830.47	62.9424	94.13495
Valid N (listwise)	76				

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan tabel IV-3, dapat dilihat bahwa nilai N sebesar 76, artinya jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 76 data yang diperoleh dari 19 sampel perusahaan sektor *consumer goods industry* selama 4 tahun (periode 2015-2018).

1. Kebijakan Dividen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai DPR paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 1,01 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2015. Nilai DPR paling tinggi (*maximum*) sebesar 830,47 yang dimiliki oleh PT Merck Indonesia Tbk (MERK) pada tahun 2018. Nilai DPR memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 62,9424 dengan standar deviasi sebesar 94,13495.

2. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai ROE paling rendah

(*minimum*) adalah sebesar 3,49 yang dimiliki oleh PT Chitose International Tbk (CINT) pada tahun 2018. Nilai ROE paling tinggi (*maximum*) sebesar 224,46 yang dimiliki oleh PT Merck Indonesia Tbk (MERK) pada tahun 2018. Nilai ROE memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 29,7229 dengan standar deviasi sebesar 39,47950.

3. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR). Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai CR paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 3,16 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2018. Nilai CR paling tinggi (*maximum*) sebesar 605,16 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2017. Nilai CR memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 116,6939 dengan standar deviasi sebesar 133,18662.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang diukur dengan menghitung *Assets Growth* (AG). Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai AG paling rendah (*minimum*) adalah sebesar -0,11 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2016. Nilai AG paling tinggi (*maximum*) sebesar 0,72 yang dimiliki oleh PT Kino Indonesia Tbk (KINO) pada tahun 2015. Nilai AG memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,1225 dengan standar deviasi sebesar 0,14590.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan variabel independen yang diukur SIZE dengan menghitung logaritma dari *total sales* (total penjualan perusahaan per tahun). Berdasarkan tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai SIZE paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 11,50 yang dimiliki oleh PT Chitose International Tbk (CINT) pada tahun 2015. Nilai SIZE paling tinggi (*maximum*) sebesar 14,03 yang dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2018. Nilai SIZE memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 12,7699 dengan standar deviasi sebesar 0,74106

4.3 Analisis Statistik

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan peneliti dengan tujuan untuk menguji dan mengontrol bias data karena data berasal dari data sekunder. Kualitas data yang baik adalah data yang lulus uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis untuk menguji kelayakan model regresi yang akan digunakan (Chandrarin, 2017:139-140).

Hasil pengujian pertama pada data sekunder yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa data tidak lulus uji asumsi klasik. Salah satu pengobatan pada data yang tidak lulus uji asumsi klasik adalah dengan cara proses transformasi data. Setelah dilakukan transformasi data, model dalam penelitian ini

lulus uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas). Hasil pengujian dapat dilihat berikut ini:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *one-sample kolmogorov-smirnov*. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV-4
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65203528
Most Extreme Differences	Absolute	.143
	Positive	.136
	Negative	-.143
Test Statistic		.143
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.079 ^d
	99% Lower	
	Confidence Bound	.072
	Interval Upper Bound	.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Tabel IV-4 hasil uji statistik *one-sample kolmogorov-smirnov* menunjukkan besarnya nilai *test statistic* 0,143 dan tingkat signifikansi sebesar 0,079. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018:107) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah ketika tidak terjadi gejala multikolinieritas. Data yang tidak mengalami multikolinieritas yaitu data yang memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau mendekati satu dan nilai VIF ≤ 10 . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel IV-5
Output Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.225	3.392			
ROE	.519	.092	.556	.949	1.053
CR	.012	.015	.078	.865	1.156
AG	-.833	1.218	-.067	.951	1.051
SIZE	.916	.808	.118	.856	1.168

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan Tabel IV-5 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau mendekati satu dan memiliki nilai VIF ≤ 10 , artinya tidak ada

korelasi antar variabel independen. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan uji durbin-watson (DW-test). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel IV-6
Output Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 ^a	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan hasil uji pada tabel IV-6, dapat diketahui bahwa penilitan ini tidak terjadi autokorelasi. Nilai durbin-watson diketahui sebesar 2,166 dengan kriteria $n = 76$, $k = 4$, pada tabel DW $dl = 1,5190$ dan $du = 1,7399$. Tabel DW dapat dijelaskan dengan persamaan:

$$du < d < 4 - du$$

$$1,7399 < 2,166 < 4 - 1,7399$$

$$1,7399 < 2,166 < 2,2601$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai DW dalam penelitian ini berada pada wilayah bebas autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:13) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Penelitian ini menguji heteroskedastisitas dengan uji glejser. Deteksi adanya heteroskedastisitas dapat diketahui apabila signifikansi variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel IV-7
Output Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.543	2.523		1.404	.165
ROE	.129	.069	.217	1.883	.064
CR	.013	.011	.142	1.174	.244
AG	.223	.906	.028	.247	.806
SIZE	-1.087	.601	-.219	-1.808	.075

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Hasil uji pada tabel IV-7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas.

4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil analisis regresi berganda:

Tabel IV-8
Output Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
CR	.012	.015	.078	.753	.454
AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan tabel IV-8 di atas, diperoleh nilai koefisien variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,519, variabel likuiditas (CR) sebesar 0,012, variabel pertumbuhan perusahaan (AG) sebesar -0,833, variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,916, dan nilai konstanta sebesar -0,225. Dari hasil tersebut, maka diperoleh regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$DPR = -0,225 + 0,519ROE + 0,012CR - 0,833AG + 0,916SIZE + e$$

Dari persamaan model regresi di atas dapat diperoleh pengertian sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi linier berganda pada penelitian ini adalah -0,225. Nilai negatif konstanta tersebut mempunyai arti bahwa apabila variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE) dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,225. Artinya tidak ada dividen yang dibagikan karena koefisien bernilai negatif.
2. Profitabilitas (ROE) mempunyai koefisien positif sebesar 0,519. Koefisien yang positif menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1% profitabilitas (ROE) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,519 atau 51,9%.
3. Likuiditas (CR) mempunyai koefisien positif sebesar 0,012. Koefisien yang positif menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1% likuiditas (CR) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan pada *dividend payout ratio* sebesar 0,012 atau 1,20%.
4. Pertumbuhan perusahaan (AG) mempunyai koefisien negatif sebesar -0,833. Koefisien yang negatif menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan 1% pada pertumbuhan perusahaan

(AG) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti penurunan pada *dividend payout ratio* sebesar 0,833 atau 83,3%.

5. Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai koefisien positif sebesar 0,916. Koefisien yang positif menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan 1% ukuran perusahaan (SIZE) sedangkan variabel lain dianggap konstan (bernilai 0), maka akan diikuti kenaikan pada *dividend payout ratio* sebesar 0,916 atau 91,6%.

4.3.3 Uji *Goodness of Fit*

1. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:98-99) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Variabel independen dikatakan berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen apabila apabila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan 5% atau apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$. Penelitian ini mempunyai nilai df sebesar 71 (76-5) dan nilai t_{tabel} sebesar 1,666. Hasil uji dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel IV-9
Output Uji Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
CR	.012	.015	.078	.753	.454
AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan tabel IV-9 maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

a. Hasil uji menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) mempunyai nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 5,624 > t_{tabel} 1,666$, sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).

H₁ = diterima.

b. Variabel likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) mempunyai nilai signifikansi $0,454 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 0,753 < t_{tabel} 1,666$, sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

H₂ = ditolak.

c. Variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *assets growth* (AG) mempunyai nilai signifikansi $0,496 > 0,05$ dan

nilai $t_{hitung} -0,684 < t_{tabel} 1,666$, sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (AG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

H₃ = ditolak.

d. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan log *.sales* (SIZE) mempunyai nilai signifikansi $0,261 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,133 < t_{tabel} 1,666$, sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

H₄ = ditolak.

2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara simultan yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F serta membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat dikatakan terdapat pengaruh bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F di tampilkan dalam tabel di bawah ini:

Tabel IV-10
Output Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16.592	4	4.148	9.236	.000 ^b
Residual	31.886	71	.449		
Total	48.478	75			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Berdasarkan tabel IV-10 diperoleh nilai df 71 (76-5) dengan nilai signifikansi 0,000 dan F_{hitung} sebesar 9,236. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen, karena nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$ dan $F_{hitung} 9,236 > F_{tabel} 2,50$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (DPR). **$H_5 = diterima$.**

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel IV-11
Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 ^a	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS Versi 23, 2020

Tabel IV-11 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,305, artinya variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan mempunyai kontribusi sebesar 30,5% dalam menjelaskan variabel dependen (DPR), sedangkan sisanya 69,5% (100-30,5) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model.

4.4 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil pengujian menunjukkan bahwa

nilai koefisien regresi dari *return on equity* yang dihasilkan sebesar 0,519, nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dan nilai $t_{hitung} 5,624 > t_{tabel} 1,666$ membuktikan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, artinya H_1 pada penelitian ini diterima.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Investor menyetorkan dananya kepada perusahaan yang nantinya menjadi modal untuk perusahaan mempunyai maksud agar dapat memperoleh pengembalian (*return*) dari dana yang disetorkan. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry* karena perusahaan memiliki tingkat rasio *return on equity* yang tinggi. Perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan ekuitas yang dimiliki sehingga dapat menghasilkan laba, sebagai contoh perusahaan dengan kode saham SKLT, TSPC, dan UNVR. Ketiga perusahaan tersebut memutuskan tinggi rendahnya *dividend payout ratio* berdasarkan *return on equity* perusahaan. Ketika SKLT memiliki rasio *return on equity* sebesar 6,97%, nilai *dividend payout ratio* sebesar 16,74. Ketika *return on equity* naik menjadi 7,47%, nilai *dividend payout ratio* perusahaan SKLT juga naik menjadi 20,93%. Perusahaan dengan kode saham TSPC memiliki *return on equity* sebesar 11,77%, nilai *dividend*

payout ratio sebesar 41,96%. Ketika nilai *return on equity* turun menjadi 10,97% nilai *dividend payout ratio* juga turun menjadi 33,10%. Hal yang sama terjadi pada perusahaan GGRM, GGRM memiliki *return on equity* sebesar 135,85%, nilai *dividend payout ratio* sebesar 99,69%. Ketika nilai *return on equity* turun menjadi 135,40% nilai *dividend payout ratio* juga turun menjadi 99,67%. Data tersebut dapat menjadi bukti bahwa profitabilitas pada perusahaan sektor *consumer goods industry* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, artinya semakin tinggi rasio *return on equity* maka semakin tinggi pula *dividend payout ratio*. semakin rendah rasio *return on equity* maka semakin rendah pula *dividend payout ratio*. Kondisi perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba menandakan bahwa perusahaan prospektif dan layak untuk investor yang menginginkan *return* berupa dividen.

Profitabilitas perusahaan yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi menyebabkan semakin tinggi pula *dividend payout ratio* yang dibagikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2017), Simbolon dan Sampurno (2017), dan Eltya (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Namun,

penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lioew, Sri, Yunita (2014) dan Liwe (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Investor mengetahui tingkat likuiditas perusahaan dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Likuiditas perusahaan yang tinggi dianggap menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Akan tetapi, hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi likuiditas sebesar $0,454 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 0,753 < t_{tabel} 1,666$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak. Artinya, *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018, sehingga tinggi rendahnya *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kenaikan maupun penurunan *dividend payout ratio*. Hal tersebut dapat dilihat pada perusahaan dengan kode saham DLTA, HMSP, INDF, dan UNVR. *Cash ratio* yang dimiliki perusahaan

DLTA selama tahun 2015-2018 selalu mengalami kenaikan yaitu sebesar 352,43%, 477,84%, 605,16%, dan 500,96%. nilai *dividend payout ratio* perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan, yaitu 1,01%, 56,80%, 74,4%, dan 89,39%. Hal berbeda terjadi pada perusahaan dengan kode saham HMSP, INDF, dan UNVR. *Cash ratio* perusahaan HMSP selalu mengalami kenaikan yaitu 37,87%, 78,65%, 115,71%, dan 176,44%, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu sebesar 99,89%, 98,16%, 98,02%, dan 92,50%. *Cash ratio* INDF selalu fluktuatif selama 2015-2018, yaitu sebesar 52,08%, 69,52%, 63,27%, dan 28,23%. Sedangkan nilai *dividend payout ratio*-nya relatif stabil yaitu sebesar 49,70%, 49,79%, 49,92%, dan 20,24%. Sedangkan *cash ratio* perusahaan UNVR selalu mengalami penurunan yaitu sebesar 6,20%, 3,44%, 3,23%, dan 3,16%. Akan tetapi nilai *dividend payout ratio* UNVR relatif stabil yaitu sebesar 99,88%, 99,69%, 99,67%, dan 76,63%. Data perubahan-perubahan nilai *cash ratio* pada perusahaan yang telah dijelaskan tersebut membuktikan bahwa 1 perusahaan yaitu DLTA menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh pada *dividend payout ratio*, akan tetapi data dari 3 perusahaan yaitu HMSP, INDF, dan UNVR menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio*, sehingga dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *cash ratio* tidak berpengaruh pada tinggi

rendahnya *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018.

Cash ratio tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018 karena *cash ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kewajiban jangka pendek. Sedangkan keputusan terkait pembayaran dividen merupakan kebijakan perusahaan yang bersifat jangka panjang, sehingga likuiditas tidak menjadi pertimbangan ketika memutuskan *dividend payout ratio*. Pendapat ini sejalan dengan penelitian oleh Puspita (2017) yang menyatakan bahwa kecukupan kas perusahaan diputuskan tidak digunakan untuk pembayaran dividen, akan tetapi digunakan untuk kepentingan lain seperti operasional perusahaan atau investasi demi perkembangan perusahaan. Pendapat serupa juga dinyatakan oleh Bunaya (2013), yaitu pada dasarnya kebijakan dividen suatu perusahaan berdasarkan laba yang diperoleh pada saat itu. Selain itu, perusahaan dalam menentukan besarnya *dividend payout ratio* tidak hanya memperhatikan posisi *cash ratio* tetapi juga memperhatikan lingkungan eksternal perusahaan, sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018.

Penyebab lain likuiditas (*cash ratio*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena investor tidak hanya melihat informasi terkait tingkat likuiditas perusahaan ketika akan memutuskan berinvestasi, akan tetapi melihat informasi lain yang dianggap tinggi rendahnya faktor tersebut lebih berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, seperti profitabilitas. Investor lebih merespon sinyal dari prospek *financial* perusahaan terkait tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, karena investor meyakini bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi mampu memperoleh laba yang tinggi, sehingga laba tersebut dapat dialokasikan untuk *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewa (2016) dan Samrotun (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas (*cash ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Basuki (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* (AG) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Perusahaan lebih

mengutamakan pendanaan perusahaan menggunakan *internal equity* seperti laba ditahan. Ketika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka kebutuhan dana dari laba ditahan juga semakin tinggi. Apabila laba ditahan semakin tinggi, sehingga investor menganggap bahwa *dividend payout ratio* akan semakin rendah. Akan tetapi, hasil uji parsial (uji t) menunjukkan besarnya nilai signifikansi *asset growth* sebesar $0,496 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} -0,684 < t_{tabel} 1,666$. Hasil pengujian parsial tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *assets growth* (AG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* pada tahun 2015-2018.

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi cerminan keberhasilan perusahaan dan pertanda bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* selama kurun waktu 2015 sampai dengan 2018. Hal tersebut dapat dilihat pada data pertumbuhan perusahaan dengan kode saham DLTA, HMSP, SIDO, dan UNVR. *Asset growth* perusahaan DLTA relatif selalu mengalami kenaikan setiap tahun yaitu sebesar 0,04, 0,15, 0,12, dan 0,14. Kenaikan tersebut diikuti juga kenaikan pada

dividend payout ratio yaitu masing-masing sebesar 1,01%, 56,80%, 74,4%, dan 89,39%. Sedangkan data berbeda ditunjukkan oleh perusahaan dengan kode saham HMSP, SIDO, dan UNVR. *Asset growth* perusahaan HMSP relatif menurun yaitu masing-masing sebesar 0,34, 0,12, 0,01, dan 0,08, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu 99,89%, 98,16%, 98,02%, dan 92,50%. *Asset growth* perusahaan SIDO relatif mengalami kenaikan yaitu masing-masing sebesar -0,01, 0,04, 0,08, dan 0,08, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu 85,72%, 81,16%, 81,49%, dan 80,85%. *Asset growth* perusahaan UNVR fluktuatif yaitu masing-masing sebesar 0,10, 0,07, 0,13, 0,03, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu 99,88%, 99,69%, 99,67%, dan 76,63%. Data perubahan-perubahan pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) pada perusahaan yang telah dijelaskan tersebut membuktikan bahwa 1 perusahaan yaitu DLTA menunjukkan bahwa *asset growth* berpengaruh pada *dividend payout ratio*, akan tetapi data dari 3 perusahaan yaitu HMSP, SIDO, dan UNVR menunjukkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio*, sehingga dari data tersebut dapat disimpulkan tinggi rendahnya *dividend payout ratio* perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018 tidak dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* karena terdapat pembiayaan tersendiri terkait penambahan aset perusahaan, sehingga tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tingkat *dividend payout ratio*. Asumsi ini sejalan dengan penelitian oleh Sari (2014) yang menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki dana tersendiri (laba ditahan) yang nanti akan digunakan untuk pembayaran dividen, sehingga perusahaan yang kinerjanya baik dan seimbang dapat mengatur keuangan untuk tujuan yang berbeda seperti untuk kebutuhan perusahaan dan pembayaran dividennya. Pendapat serupa dinyatakan oleh Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa dana yang digunakan untuk ekspansi dan investasi merupakan murni kebijakan dari perusahaan, dana tersebut dapat diambil dari laba ditahan atau melalui utang.

Penyebab lain pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada *dividend payout ratio* karena investor tidak hanya melihat bagaimana pertumbuhan aset perusahaan dalam memutuskan investasi, melainkan juga melihat faktor lain di luar tingkat pertumbuhan aset perusahaan misalnya seperti *free cash flow*. Investor melihat *free cash flow* untuk mengetahui seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uang tunai, sehingga nantinya investor dapat menyimpulkan apakah uang tunai yang dimiliki

perusahaan cukup digunakan untuk memberikan pengembalian berupa dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi (2012), Sari (2014), Samrotun (2015) dan Liwe (2016) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Namun hasil yang berbeda yaitu penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma *total sales* (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal oleh investor. Investor memandang ketika perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar, akses perusahaan ke pasar modal menjadi lebih mudah dan luas. Hal tersebut memudahkan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional dan kegiatan penjualan. Namun, hasil uji parsial (uji *t*) menunjukkan nilai signifikansi *SIZE* sebesar $0,261 > 0,05$ dan nilai $t_{hitung} 1,133 < t_{tabel} 1,666$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* pada tahun 2015-2018.

Ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* selama kurun waktu 2015 sampai dengan 2018, hal tersebut dapat dilihat pada data logaritma penjualan perusahaann dengan kode saham HMSP, KINO, dan UNVR. Ukuran perusahaan HMSP relatif selalu mengalami kenaikan setiap tahun yaitu sebesar 13,95, 13,98, 14,00, dan 14,03, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu masing-masing sebesar 99,89%, 98,16%, 98,02%, dan 92,50%. Ukuran perusahaan KLBF relatif selalu meningkat setiap tahun yaitu sebesar 13,25, 13,29, 13,30, dan 13,32, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* stabil yaitu masing-masing sebesar 44,44%, 44,84%, 48,75%, dan 48,45%. Ukuran perusahaan UNVR juga relatif mengalami kenaikan setiap tahunnya yaitu sebesar 12,56, 13,60, 13,61, dan 13,62, akan tetapi nilai *dividend payout ratio* relatif stabil yaitu masing-masing sebesar 99,88%, 99,69%, 99,67%, dan 76,63%. Ketiga data ukuran perusahaan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* selama tahun 2015-2018.

Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki penjualan yang relatif

meningkat selama periode penelitian. Namun nilai penjualan dari perusahaan tidak menjamin perusahaan akan membagikan dividen. Menurut Sari (2014) Suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi, sehingga perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor. Pendapat serupa dinyatakan oleh Simbolon dan Sampurno (2017:7) yang menyatakan bahwa besarnya suatu perusahaan belum bisa menjamin bahwa 100% perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang tinggi kepada investor. Hal tersebut menandakan bahwa tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari segi penjualan perusahaan per tahun.

Penyebab lain ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* adalah, investor memiliki pertimbangan lain di luar faktor dari ukuran perusahaan. Investor lebih yakin akan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dibandingkan dengan melihat ukuran dari perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Simbolon dan Sampurno (2017), Hikmah dan Ririn (2013). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Eltya, Topowijono, dan Azizah

(2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

4.4.5 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ke-5 menyatakan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi pada tabel uji F sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ dan $F_{hitung} 9,236 > F_{tabel} 2,50$. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*cash ratio*), pertumbuhan perusahaan (*assets growth*), dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) suatu perusahaan, akan tetapi dalam penelitian ini hanya menyebutkan empat (4) faktor yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 dengan kontribusi sebesar 30,5%. Sisanya 69,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

BAB V

SIMPULAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan analisis data melalui pembuktian hipotesis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
2. Likuiditas yang diukur dengan *cash ratio* (CR), Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *assets growth* (AG), dan Ukuran perusahaan yang diukur dengan *SIZE* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
3. Profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).
4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis penelitian pertama diterima, hipotesis kedua, ketiga, dan keempat ditolak, dan hipotesis kelima diterima.

5. Variabel independen yang paling dominan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* adalah *return on equity* (ROE).

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah guna mencapai tujuan penelitian, namun demikian dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan yaitu sebagai berikut:

1. Nilai koefisien determinasi yang rendah, yaitu sebesar 30,5%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 30,5 %, sedangkan 69,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.
2. Hasil uji parsial dari keempat variabel independen yang diajukan menunjukkan hanya variabel *return on equity* yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tahun 2015-2018.
3. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang konsisten terdaftar dan membagikan dividen selama tahun 2015-2018.

5.3 Implikasi

5.3.1 Implikasi Praktis

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di bahas pada bab sebelumnya, maka implikasi praktis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi acuan manajemen perusahaan sektor *consumer goods industry* agar lebih bijak dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan pembagian dividen. Perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor sebelum memutuskan kebijakan terkait dividen, salah satu faktor yang paling penting adalah tingkat rasio *return on equity* (ROE) yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut penting dipertimbangkan karena investor dan publik memandang bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan prospektif dan mampu membayar dividen.

Manajemen perlu memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan agar perusahaan tidak salah mengambil keputusan, sehingga operasional perusahaan tetap berjalan sesuai dengan tujuan. Selain itu, dengan tetap membagikan dividen dapat mencegah hilangnya kepercayaan investor maupun dari publik terhadap perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan investor yang akan melakukan transaksi di pasar modal dan menginginkan adanya pengembalian investasi berupa dividen, serta investor yang berinvestasi di perusahaan yang tergabung dalam sektor *consumer goods industry*. Investor sebaiknya

mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Salah satu faktor yang dapat menjadi pertimbangan adalah tingkat profitabilitas.

Tingkat profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari rasio *return on equity* yang dipublikasikan perusahaan dalam bentuk *annual report*. Investor sebaiknya melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan melihat efisiensi perusahaan, dengan melihat profitabilitas melalui rasio *return on equity*, investor dapat mengetahui apakah perusahaan prospektif di masa mendatang. Hal tersebut penting dipertimbangkan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi kemungkinan besar akan membagikan dividen yang tinggi pula.

5.3.2 Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian yang telah menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka implikasi teoritis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). *Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. Tingginya *return on equity* dapat mencerminkan efektivitas perusahaan dalam kaitannya mengelola

ekuitas yang ada sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Tingginya *return on equity* juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Investor menjadi yakin atas prospek perusahaan dan yakin atas *return* (dividen) yang akan diterimanya. Semakin tinggi *return on equity* sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula *dividend payout ratio* yang dapat dibagikan untuk pemegang saham.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). *Cash Ratio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. *Cash ratio* tidak menjadi pertimbangan investor karena kas perusahaan yang tersedia diutamakan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan seperti membayar hutang dan memenuhi kebutuhan operasional, sehingga tinggi rendahnya kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *dividend payout ratio*.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). *Assets Growth* (AG) merupakan pengukuran pertumbuhan perusahaan berdasarkan perbandingan aset yang dimiliki perusahaan pada tahun t dengan tahun $t-1$. Pembiayaan terkait aset

perusahaan merupakan ketentuan tersendiri bagi perusahaan dan sudah ditentukan sumber pendanaannya, sehingga tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) yang dibuat oleh perusahaan.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *SIZE* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Ukuran perusahaan (*SIZE*) diukur dengan tingkat penjualan per tahun perusahaan. Perusahaan yang dikatakan memiliki ukuran yang besar dari sisi penjualan tidak menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham. Kebijakan terkait dividen berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan pada tahun tertentu, sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Ano, R. R., Sri, Murni, dan Paulina, Van Rate. 2014. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *Jurnal EMBA*, Vol. 2, No.9, 884-894. ISSN 2303-1174.
- Arilaha, M.A. 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.13, No.1, 78-87.
- Bangun, Nurainun., dan Stefanus, Hardiman. 2012. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2008-2010". *Jurnal Pasar Modal dan Perbankan (Journal of Capital Market and Banking)* Vol. 1, No. 2, Agustus 2012, 80-102.
- Basuki, Arief. 2012. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. Skripsi Sarjana. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. 2006. *Fundamentals Of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2007. *Essentials Of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2013. *Essentials Of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Bunaya, Emma Rofika. 2013. "Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Sahre Terhadap Cash Dividend Pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2009". Skripsi Sarjana. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

- Chandrarin, Grahita. 2017. *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dantes, Nyoman. 2012. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Andi Offset Yogyakarta.
- Dewa, Rahi Rama. 2016. "Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 4, No. 3.
- Dewi, Dian Masita. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23, No. 1, 12-19. ISSN: 1412-3126.
- Dewi, Gusti Ayu Krs., dan Diota, Prameswari Vijaya. 2018. *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Diantini, Olivia dan Ida, Bagus Badjra. 2016. "Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11, 6795-6824. ISSN 2302-8912.
- Difah, Siti S. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009. Skripsi Sarjana. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Eltya, Sandy., Topowijono., dan Devi Farah Azizah. 2016. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 38, No. 2 September 2016.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit-Undip.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit-Undip.
- Gitosudarmo, Indriyo., dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.

- Hajar, Ibnu. 2016. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Current Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. Skripsi Sarjana. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- _____. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan*. Medan: UMSU PRESS.
- Hikmah, Khoirul., dan Ririn, Astuti. 2013. "Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 1.
- Jannati, Attina. 2010. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang Listing di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi.
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Laspela, Stefanus. 2017. Jakarta, 10 Juni 2017. Diambil dari <https://negerilaskarpelangi.com/2017/06/10/ksei-jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-capai-1-juta/>. Diakses tanggal 10 Oktober 2019.
- Lioew, Alfian Meykel., Sri, Murni., dan Yunita, Mandagie. 2014. "ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012". *Jurnal EMBA*, Vol. 2, No. 2.
- Liwe, Gretty Brigtta. 2014. "Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Collateralizable Asset (COL), Return On Equity (ROE), dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011)". *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*.

- Lopolusi, Ita. 2013. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2, No. 1.
- Lupiyoadi, Rambat., dan Ridho, Bramulya Ikhsan. 2015. *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mahaputra, Gede Agus., dan Ni Gusti P.W. 2014. "Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9.3695-708. ISSN: 2302-8556.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Narbuko, Cholid., dan Abu, Achmadi. 2009. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nurcahyo, Galih. 2017. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)". *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No. 1.
- Permana, Hendika Arga. 2016. "Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)* > journal.student.uny.ac.id.
- Prastowo, Dwi. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Pribadi, Anggit Satria. 2012. "Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio". *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 1, No. 1, 212-211.
- Puspita, Erna. 2017. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Market Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur". *Ekuilibrium: Jurnal Bidang Ilmu Ekonomi*, Vol. 12, No. 1, 17-35.
- Rahayuningtyas, Septi., Suhadak, dan Siti, Ragil Handayani. 2014. "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi pada

- Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2011)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 7, No. 2.
- Rahmi Nst, Novaliana. 2015. "Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)". *Jom Fekon*, Vol. 2, No. 2.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- _____. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. "Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya". *Jurnal Paradigma*, Vol. 13, No. 01. ISSN : 1693-0827
- Sari, Eka Sartika. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio (DPR)". *Ekombis Review*. jurnal.unved.ac.id.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Simbolon, Kristina., dan Djoko, Sampurno. 2017. "Analisis Pengaruh Firm Size, DER, AG, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividend Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)". *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 6, No. 3, 1-13. ISSN (Online): 2337-3792.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama.
- Sugiono, Arief., dan Edi, Untung. 2016. *Panduan Praktik Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono, 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susmiandini, Dini. 2017. "Pengaruh Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Studia Akuntansi*, Vol. 5, No. 3.

- Syamsudin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tania, Liza. 2014. “Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Cash Ratio, Asset Growth, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”. *Journal of Accounting*.
- Wahyuni, Eka Sri. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen PT Sepatu Bata Tbk”. *Jurnal Universitas Pendidikan Indonesia*.
- Wahyuni, Ni Luh Ayu. 2015. “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Besarnya Dividen yang Dibagikan Kepada Pemegang Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI”. *Jurnal*, Vol. 5, No. 1.
- Widjaja, Indra. 2009. “Pengaruh Firm Size dan Capital Structure Terhadap Prospek Perusahaan”. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Th II, No. 1, 21-30.
- Wijaya, David. 2017. *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Cetakan Pertama. Jakarta: Gramedia.
- Yudhanto, Stefan., dan Siti, Aisjah. 2012. “Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2009-2011)”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, Vol. 1, No. 2. Jimfeb.ub.ac.id.
- <https://lokadata.beritagar.id/chart/preview//jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-2012-agustus-2019-1565594526>. “Jumlah investor pasar modal Indonesia, 2012-Agustus 2019”. (diakses tanggal 5 Oktober 2019)
- <https://www.Kemenperin.go.id/Artikel/7014/Manufaktur-ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi>. “Manufaktur ditopang Sektor Barang Konsumsi”. (diakses tanggal 05 Oktober 2019).
- www.idx.co.id. *Annual Report* Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry tahun 2015-2018.

LAMPIRAN

Lampiran-1 Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	CINT	Chitose International Tbk
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk
3	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
4	GGRM	Gudang Garam Tbk
5	HMSP	Hanjaya MandalaSampoerna Tbk
6	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	KAEF	Kimia Farma Tbk
9	KINO	Kino Indonesia Tbk
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11	MERK	Merck Indonesia Tbk
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	MYOR	Mayora Indah Tbk
14	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
15	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
16	SKLT	Sekar Laut Tbk
17	TCID	Mandom Indonesia Tbk
18	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Lampiran-2 Data Asli

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
1	2015	CINT	9.36	107.89	0.03	11.50	28.11
2		DLTA	22.60	352.43	0.04	11.84	1.01
3		DVLA	11.08	142.51	0.11	12.12	67.47
4		GGRM	16.98	11.34	0.09	13.85	77.73
5		HMSP	32.37	37.87	0.34	13.95	99.89
6		ICBP	17.84	127.58	0.06	13.50	49.75
7		INDF	8.60	52.08	0.07	13.81	49.70
8		KAEF	13.59	42.35	0.07	12.69	17.95
9		KINO	14.81	51.59	0.72	12.56	20.10
10		KLBF	18.81	114.91	0.10	13.25	44.44
11		MERK	30.10	106.34	-0.10	11.99	53.43
12		MLBI	64.83	28.36	-0.06	12.43	145.92
13		MYOR	24.07	53.37	0.10	13.17	21.99
14		ROTI	22.76	130.14	0.26	12.34	19.85
15		SIDO	16.84	454.73	-0.01	12.35	85.72
16		SKLT	13.20	4.83	0.12	11.87	20.30
17		TCID	31.75	98.54	0.12	12.36	15.14
18		TSPC	12.20	102.33	0.12	12.91	43.11
19		UNVR	121.22	6.20	0.10	12.56	99.88
20	2016	CINT	6.32	99.41	0.04	11.52	25.90
21		DLTA	25.14	477.84	0.15	11.89	56.80
22		DVLA	14.09	99.45	0.11	12.16	25.68
23		GGRM	16.87	7.37	-0.01	13.87	74.92
24		HMSP	37.34	78.65	0.12	13.98	98.16
25		ICBP	19.63	129.40	0.09	13.54	24.94
26		INDF	11.99	69.52	-0.11	13.82	49.79
27		KAEF	11.96	38.18	0.43	12.76	20.00
28		KINO	9.28	30.85	0.02	12.54	19.78
29		KLBF	18.86	124.96	0.11	13.29	44.84
30		MERK	26.40	94.87	0.16	12.01	80.08
31		MLBI	119.68	30.40	0.08	12.51	100.00
32		MYOR	22.16	39.73	0.14	13.26	34.65
33		ROTI	19.39	190.64	0.08	12.40	24.82
34		SIDO	17.42	462.31	0.04	12.41	81.16
35		SKLT	6.97	7.55	0.51	11.92	16.74
36		TCID	9.09	133.70	0.05	12.40	50.87

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
37	2016	TSPC	11.77	101.99	0.05	12.96	41.96
38		UNVR	135.85	3.44	0.07	13.60	99.69
39	2017	CINT	7.76	111.72	0.19	11.57	28.92
40		DLTA	24.44	605.16	0.12	11.89	74.41
41		DVLA	14.53	102.10	0.07	12.20	98.02
42		GGRM	18.38	10.30	0.06	13.92	64.51
43		HMSP	37.14	115.71	0.01	14.00	98.50
44		ICBP	17.43	128.84	0.09	13.55	49.76
45		INDF	11.00	63.27	0.08	13.85	49.92
46		KAEF	12.89	41.77	0.32	12.80	30.01
47		KINO	5.34	32.26	-0.01	12.50	34.93
48		KLBF	17.66	125.02	0.09	13.30	48.75
49		MERK	23.95	32.15	0.14	11.76	79.03
50		MLBI	124.15	17.10	0.10	12.53	99.95
51		MYOR	22.18	49.22	0.15	13.32	37.86
52		ROTI	4.80	184.49	0.56	12.40	20.18
53		SIDO	18.43	433.01	0.08	12.41	81.49
54		SKLT	7.47	6.21	0.12	11.96	20.93
55		TCID	9.64	166.11	0.08	12.43	46.02
56		TSPC	10.97	98.53	0.13	12.98	33.10
57		UNVR	135.40	3.23	0.13	13.61	99.67
58		2018	CINT	3.49	47.82	0.03	11.57
59	DLTA		26.41	500.96	0.14	11.95	89.39
60	DVLA		16.72	404.00	0.03	12.23	73.15
61	GGRM		17.27	9.24	0.04	13.98	64.20
62	HMSP		38.30	176.44	0.08	14.03	92.50
63	ICBP		20.64	65.33	0.09	13.58	60.46
64	INDF		9.94	28.23	0.09	13.87	20.24
65	KAEF		11.61	51.93	0.55	12.88	23.58
66	KINO		6.68	18.22	0.11	12.56	25.71
67	KLBF		16.07	137.93	0.09	13.32	48.45
68	MERK		224.46	56.83	0.49	11.79	830.47
69	MLBI		104.91	19.50	0.15	12.56	83.82
70	MYOR		20.61	52.38	0.18	13.38	35.06
71	ROTI		4.36	246.38	-0.04	12.44	20.73
72	SIDO		22.87	218.75	0.06	12.44	80.85
73	SKLT		9.42	7.00	0.17	12.02	19.28
74	TCID	8.77	159.45	0.04	12.42	48.78	

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
75	2018	TSPC	9.42	93.34	0.06	13.00	35.09
76		UNVR	120.21	3.16	0.03	13.62	76.63

Lampiran-3 Data Hasil Transformasi

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
1	2015	CINT	2.236445	10.38701	1.016903	3.390963	3.336125
2		DLTA	3.11795	18.77312	1.020286	3.441626	0.00995
3		DVLA	2.405142	11.93776	1.052993	3.480801	4.211683
4		GGRM	2.832036	3.367492	1.044278	3.721204	4.353241
5		HMSP	3.477232	6.153861	1.15729	3.734933	4.60407
6		ICBP	2.881443	11.29513	1.030049	3.674455	3.90701
7		INDF	2.151762	7.216647	1.032957	3.715723	3.906005
8		KAEF	2.609334	6.507688	1.03642	3.561835	2.88759
9		KINO	2.695303	7.182618	1.31276	3.543553	3.00072
10		KLBF	2.934389	10.71961	1.049316	3.640405	3.79414
11		MERK	3.404525	10.31213	0.94994	3.463055	3.978372
12		MLBI	4.171768	5.325411	0.970383	3.52573	4.983059
13		MYOR	3.180966	7.305477	1.049499	3.629161	3.090588
14		ROTI	3.125005	11.40789	1.123801	3.512458	2.988204
15		SIDO	2.823757	21.3244	0.995707	3.513697	4.451086
16		SKLT	2.580217	2.197726	1.057828	3.445609	3.010621
17		TCID	3.457893	9.926732	1.059717	3.516323	2.71734
18		TSPC	2.501436	10.11583	1.060189	3.593443	3.763755
19		UNVR	4.797607	2.48998	1.049285	3.544306	4.603969
20	2016	CINT	1.843719	9.970456	1.021361	3.393393	3.254243
21		DLTA	3.22446	21.85955	1.074053	3.448084	4.039536
22		DVLA	2.645465	9.972462	1.054839	3.487374	3.245712
23		GGRM	2.825537	2.714774	0.99563	3.723616	4.316421
24		HMSP	3.620065	8.868484	1.057508	3.738964	4.586599
25		ICBP	2.977059	11.37541	1.043072	3.679319	3.216473
26		INDF	2.484073	8.337865	0.946044	3.718125	3.907814
27		KAEF	2.481568	6.178997	1.193856	3.572714	2.995732
28		KINO	2.227862	5.554278	1.011344	3.541638	2.984671
29		KLBF	2.937043	11.17855	1.054362	3.645165	3.803101
30		MERK	3.273364	9.740123	1.076761	3.466246	4.383026
31		MLBI	4.784822	5.51362	1.040673	3.537465	4.60517
32		MYOR	3.098289	6.303174	1.067239	3.641927	3.545298
33		ROTI	2.964757	13.80724	1.038749	3.521609	3.21165
34		SIDO	2.857619	21.5014	1.021763	3.522577	4.396423
35		SKLT	1.941615	2.747726	1.227599	3.452693	2.817801
36		TCID	2.207175	11.56287	1.024207	3.521728	3.929273

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
37	2016	TSPC	2.46555	10.099	1.02372	3.60012	3.73672
38		UNVR	4.91155	1.85472	1.03199	3.68818	4.60207
39	2017	CINT	2.04898	10.5698	1.09244	3.40188	3.36453
40		DLTA	3.19622	24.6	1.05803	3.44827	4.30959
41		DVLA	2.67622	10.1045	1.03514	3.49249	4.58517
42		GGRM	2.91126	3.20936	1.0298	3.73104	4.16682
43		HMSP	3.61469	10.7569	1.00742	3.74113	4.59006
44		ICBP	2.85819	11.3508	1.04594	3.68124	3.90721
45		INDF	2.3979	7.95424	1.0373	3.72106	3.91042
46		KAEF	2.55645	6.46297	1.14963	3.57718	3.40153
47		KINO	1.67523	5.67979	0.99283	3.5355	3.55335
48		KLBF	2.8713	11.1812	1.04466	3.6476	3.88671
49		MERK	3.17597	5.6701	1.06703	3.43	4.36983
50		MLBI	4.82149	4.13521	1.05024	3.5398	4.60467
51		MYOR	3.09919	7.0157	1.07424	3.64944	3.6339
52		ROTI	1.56862	13.5827	1.2498	3.52085	3.00469
53		SIDO	2.91398	20.8089	1.04019	3.52287	4.40048
54		SKLT	2.01089	2.49199	1.0583	3.45847	3.04118
55		TCID	2.26592	12.8884	1.03971	3.52596	3.82908
56		TSPC	2.39516	9.92623	1.06254	3.60287	3.49953
57		UNVR	4.90823	1.79722	1.06254	3.68984	4.60186
58		2018	CINT	1.2499	6.9152	1.01541	3.40127
59	DLTA		3.27374	22.3821	1.06594	3.457	4.49301
60	DVLA		2.81661	20.0998	1.0127	3.49719	4.29251
61	GGRM		2.84897	3.03974	1.01735	3.73911	4.162
62	HMSP		3.64545	13.2831	1.03934	3.74544	4.52721
63	ICBP		3.02723	8.0827	1.04259	3.68571	4.10198
64	INDF		2.29657	5.31319	1.04499	3.72366	3.00766
65	KAEF		2.45187	7.20625	1.24574	3.58927	3.1604
66	KINO		1.89912	4.26849	1.05334	3.54369	3.24688
67	KLBF		2.77695	11.7444	1.04502	3.65017	3.88053
68	MERK		5.4137	7.53857	1.22117	3.43318	6.72199
69	MLBI		4.6531	4.41588	1.07285	3.54433	4.42867
70	MYOR		3.02578	7.2374	1.08582	3.65805	3.55706
71	ROTI		1.47247	15.6965	0.98184	3.52731	3.03158
72	SIDO		3.12983	14.7902	1.02811	3.52724	4.3926
73	SKLT		2.24284	2.64575	1.08351	3.46686	2.95907
74	TCID	2.17134	12.6274	1.01735	3.52463	3.88732	

NO	TAHUN	KODE	ROE	CR	AG	SIZE	DPR
75	2018	TSPC	2.24284	9.66126	1.02908	3.60608	3.55792
76		UNVR	4.78924	1.77764	1.01637	3.69069	4.33899

Lampiran-4 Tabel *Output* Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	76	3.49	224.46	29.7229	39.47950
CR	76	3.16	605.16	116.6939	133.18662
AG	76	-.11	.72	.1225	.14590
SIZE	76	11.50	14.03	12.7699	.74106
DPR	76	1.01	830.47	62.9424	94.13495
Valid N (listwise)	76				

Lampiran-5 Tabel *Output* Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

		Unstandardized Residual	
N		76	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.65203528	
Most Extreme Differences	Absolute	.143	
	Positive	.136	
	Negative	-.143	
Test Statistic		.143	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig. 99% Confidence Interval	Lower Bound	.072
		Upper Bound	.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Lampiran-6 Tabel *Output* Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.225	3.392			
ROE	.519	.092	.556	.949	1.053
CR	.012	.015	.078	.865	1.156
AG	-.833	1.218	-.067	.951	1.051
SIZE	.916	.808	.118	.856	1.168

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran-7 Tabel *Output* Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 ^a	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran-8 Tabel *Output* Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.543	2.523		1.404	.165
ROE	.129	.069	.217	1.883	.064
CR	.013	.011	.142	1.174	.244
AG	.223	.906	.028	.247	.806
SIZE	-1.087	.601	-.219	-1.808	.075

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Lampiran-9 Tabel *Output* Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
CR	.012	.015	.078	.753	.454
AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran-10 Tabel *Output Uji Parsial (Uji t)*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.225	3.392		-.066	.947
ROE	.519	.092	.556	5.624	.000
CR	.012	.015	.078	.753	.454
AG	-.833	1.218	-.067	-.684	.496
SIZE	.916	.808	.118	1.133	.261

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran-11 Tabel *Output Uji Simultan (Uji F)*

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16.592	4	4.148	9.236	.000 ^b
Residual	31.886	71	.449		
Total	48.478	75			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

Lampiran-12 Tabel Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.585 ^a	.342	.305	.67015	2.166

a. Predictors: (Constant), SIZE, AG, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran-13 Kartu Tanda Peserta Seminar Proposal



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PUTRA BANGSA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN (S1)
KARTU TANDA PESERTA SEMINAR PROPOSAL SEKRIPSI

NAMA : ELANA DEVI
NIM : 165502407

NO	PEMAKALAH		TANGGAL	PARAF MODERATOR
	NAMA MAHASISWA	NIM		
1	Sapingil Anam	155502164	Tuti Zakiyah	07-02-2019
2	Puput Ria Maryani	155502142	Mispiyanti	24-07-2019
3	M. Arif Yulianto	145501723	Ika Neni Kristanti	10-08-2019
4	Agus Priyanto	165502358	Ika Neni Kristanti	22-11-2019
5	Aprilia Adrianti	165502368	Arya Samudra Mahardika	30-11-2019
6	Fajarriska Dian Patnani	165502420	Arya Samudra Mahardika	12-12-2019
7	Diah Nurhidayah U.	165502393	Susi Astuti	09-01-2020

Catatan:

- Kartu ini dibawa pada waktu mengikuti kegiatan seminar
- Kartu ini diisi kemudian diserahkan kepada moderator untuk paraf sebagai tanda bukti
- Sebelum mahasiswa membawakan seminar diharuskan mengikuti kegiatan seminar minimal 6 kali
- Mahasiswa yang dapat mengikuti kegiatan seminar ialah semester V keatas
- Kartu ini sebagai salah satu syarat ujian skripsi

Kebumen,
Ketua Prodi Manajemen

FARMIN, S.E., M.M.
NIDN 0624178001

Lampiran-14 Kartu Konsultasi Skripsi

KARTU KONSULTASI SKRIPSI

NAMA : ELana Devi
NIM : 165502407
Pembimbing : Mispiganti, S.E., M.Ak., Ak.

No	TANGGAL	MATERI KONSULTASI	TANDA TANGAN
1	03/10/2019	Pengajuan Judul	
2	14/10/2019	Pengajuan BAB I	
3	21/10/2019	Revisi BAB I	
4	31/10/2019	Revisi BAB I	
5	18/11/2019	Pengajuan BAB II	
6	28/11/2019	Revisi BAB II & Pengajuan BAB III	
7	02/12/2019	ACC Seminar Proposal	
8	02/01/2020	konsultasi Revisi Seminar	
9	15/01/2020	Pengajuan BAB IV	
10	22/01/2020	Revisi BAB IV & Pengajuan BAB V	
11	24/01/2020	Revisi BAB V	
12	29/01/2020	Revisi BAB V	
13	30/01/2020	ACC diujikan	
14			
15			