

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap  
Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI  
(Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017)

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Evi Komalasari Aji Darma  
Nomor Mahasiswa : 14311657  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**YOGYAKARTA**  
**2018**

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI  
(Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017)

**SKRIPSI**

disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Evi Komalasari Aji Darma  
Nomor Mahasiswa : 14311657  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**YOGYAKARTA**  
**2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 14 November 2018

Penulis,



Evi Komalasari Aji Darma

PENGESAHAN SKRIPSI

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap  
Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI  
(Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017)

Nama : Evi Komalasari Aji Darma  
Nomor Mahasiswa : 14311657  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 November 2018  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,



Nur Rahmah Tri Utami, Dra., M.Soc.Sc.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN  
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
YANG TERDAFTAR DI BEI (STUDI KASUS PADA SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN  
MINUMAN 2013-2017)**

Disusun Oleh : **EVI KOMALASARI AJI DARMA**

Nomor Mahasiswa : **14311657**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 11 Desember 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nur Rahmah Tri Utami, SE., M.Soc.Sc.,CMA



Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.



## ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage dapat mempengaruhi kebijakan dividen dalam perusahaan. Apakah keempat variabel tersebut dapat berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen atau tidak? Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sektor industri makanan dan minuman tahun 2013-2017 (5 tahun). Alat analisis dalam penelitian ini yaitu menggunakan Eviews 9, sedangkan metode penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas), uji kesesuaian model (uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier), regresi linear berganda, dan kemudian dilanjutkan dengan uji  $r^2$  dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset*, dan variabel leverage yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dalam penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan leverage bukan sebagai penentu utama dalam kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat memberi pengetahuan bagi peneliti selanjutnya dan investor terkait kebijakan dividen pada sebuah perusahaan. Bagi investor sebaiknya lebih memperhatikan ukuran perusahaan, karena dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan ukuran perusahaan atau skala perusahaan yang cukup besar, maka akan mempengaruhi keputusan dalam membagikan dividen karena salah satunya berkaitan dengan reputasi perusahaan. Sehingga beberapa perusahaan dengan ukuran perusahaan yang cukup besar cenderung membagikan dividen tiap tahun.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage.

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to find out how liquidity, profitability, firm size, and leverage can influence dividend policy in company. Can these four variables significantly influence dividend policy or not? Population in this study are manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange with samples of food and beverage industry in 2013-2017 (5 years). This study analyzes using EViews 9, research method used is descriptive statistics, classic assumption tests (multicollinearity test and heteroscedasticity test), model suitability test (chow test, Hausman test, and lagrange multiplier test), multiple linear regression, and proceed with the  $r^2$  test and t test.*

*The results showed that firms size variable measured using natural total asset logarithms had a positive and significant influence on dividend policy, while liquidity variable measured using the current ratio, profitability variable measured using return on assets, and leverage variables measured using debt to equity ratio has a negative and not significant effect on dividend policy. Therefore, this study explains that liquidity, profitability, and leverage are not the main determinant in dividend policy, while firm size is one of factors that influence dividend policy.*

*Based on these results of the study, it is expected to provide knowledge for future researchers and investors regarding dividend policy in a company. For investors, they should pay more attention to firm size, because in this study firm size has a positive and significant effect on dividend policy. With a large firm size or company scale, it will influence decision to distribute dividends because one of them relates to the company's reputation. Thus, several companies with a large firm size tend to distribute dividends every year.*

*Keywords: Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Firm Size, and Leverage*

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr.Wb.*

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya berupa keimanan, kekuatan, kesabaran, kelancaran serta keselamatan selama melaksanakan penelitian hingga penelitian ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, para sahabat dan para pengikut-pengikutnya. Penelitian ini disusun sebagai hasil Tugas Akhir (TA) untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar sarjana jurusan Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penelitian ini berjudul tentang “**Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (Studi pada Sektor Makanan dan Minuman 2013-2017)**”. Selama menyusun laporan, peneliti telah banyak mendapat petunjuk, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah, keridhoan-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis, sehingga tugas akhir untuk memperoleh gelar sarjana Manajemen ini dapat terselesaikan.
2. Kedua orangtua, saudara-saudara, dan tante yang sangat peneliti sayangi dan cintai. Peneliti sangat berterimakasih atas do'a, dukungan, dan kasih sayang mereka yang tulus selama ini.
3. Ibu Nur Rahmah Tri Utami, Dra., M.Soc.Sc. selaku dosen pembimbing skripsi peneliti yang telah meluangkan waktu untuk membantu membimbing peneliti dalam penyusunan skripsi dengan baik dan sabar.

4. Bapak Fathul Wahid,.T., M,Sc,Ph.D., selaku rektorat Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Jaka Sriyana, SE., M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberi ilmu dan wawasan yang sangat membantu bagi peneliti.
7. Sahabat seperjuangan atau keluarga selama di Yogyakarta, kepada Elmy Nur Rohmah, M. Rafi Adriyan, dan Agus Yulianto, Terimakasih telah menjadi teman dalam segala hal, teman yang saling mendukung dalam hal-hal positif, teman belajar, teman bermain, teman makan, dan teman seperjuangan dalam suka maupun duka. Semoga kebaikan teman-teman dapat dibalas oleh Allah SWT dan semoga kita bisa menggapai cita-cita yang diinginkan dan suatu saat dapat bertemu lagi dengan kesuksesan masing-masing, Aamin ya robbal ‘alamin.
8. Teman-teman SMP *Chocolate* yaitu Jenet, Yuni, Dini, Pury, Rima, Adi, Ical, Randi, Riki, Ijay, dan Eko terima kasih atas do’a dan dukungannya selama ini, terima kasih juga untuk selalu ada disaat penulis pulang ke kampung halaman.
9. Teman-teman Kos Puri Shinta hingga Kos Wisma 3 Dara yaitu Andin, Winta, Mela, Mba Lela, Mba Tya, Anggit, Aminda, Nely, Ayu, Gaby, terima kasih sudah menemani susah senang maupun suka duka selama menjadi anak rantau di Yogyakarta.
10. Bridging Program Manajemen B dan Social Care Community LDF JAM FE UII.
11. KKN UNIT 157, Kota Purworejo, Kecamatan Loano, Desa Tepansari, Kelurahan Klepu. Kepada Ibuk Sri, Pak Zazid, Mas Rusin, Mas Ipul, dan teman-teman Posko yaitu Agung, Ghofur, Kuni, Siti, Dinda, Ayu, Brado, dan Saleh. Terima kasih telah memberi kehangatan dan pelajaran berharga selama mengabdi.

12. Divisi Perpustakaan FE UII, teruntuk Karyawan Perpustakaan yaitu Bu Yayuk, Mba Nurul, Mba Yuniar, Bu Sri, Pak Budi, Pak Jon, Pak Buwono, Pak Gaib, dan Pak Wardi. Dan teman-teman Sirkulasi yaitu Mas Natiq, Mba Arsy, Rizqi, Nila, Fira, Uti, dan Eko.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa laporan tugas akhir ini masih jauh dari sempurna, Oleh karena itu segala kritik dan saran yang sifatnya membangun selalu peneliti harapkan. Semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi peneliti khususnya dan bagi semua yang membutuhkan. Akhir kata, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya kepada kita semua, Amin amin ya robbal ‘alamiin.

*Wassalamu’alaikum, Wr.Wb*

Yogyakarta, 14 November 2018

Evi Komalasari Aji Darma

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN UJIAN</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAKSI</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	2
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
2.1. Landasan Teori .....	9
2.1.1. Definisi Dividen.....	9
2.1.2. Jenis-jenis Dividen.....	10
2.1.3. Definisi Kebijakan Dividen .....	11
2.1.4. Teori-teori Kebijakan Dividen.....	12
2.1.5. Faktor-faktor yang memepngaruhi Kebijakan Dividen .....	15
2.1.6. Likuiditas .....	18
2.1.7. Profitabilitas .....	21
2.1.8. Ukuran Perusahaan .....	24
2.1.9. Leverage.....	25
2.2. Gambaran Sektor Industri Makanan dan Minuman .....	27
2.2.1. Daftar Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017.....	29
2.3. Penelitian Terdahulu .....	33

2.4.	Pengembangan Hipotesis .....	39
2.4.1.	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen .....	39
2.4.2.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	41
2.4.3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen .....	43
2.4.4.	Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen .....	46
2.5.	Kerangka Penelitian .....	47
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>49</b>
3.1.	Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	49
3.1.1.	Kebijakan Dividen .....	49
3.1.2.	Likuiditas .....	50
3.1.3.	Profitabilitas .....	50
3.1.4.	Ukuran Perusahaan .....	51
3.1.5.	Leverage.....	52
3.2.	Jenis dan Teknik Pengumpulan Data .....	53
3.3.	Populasi dan Sampel .....	53
3.4.	Metode Analisis Data .....	55
3.4.1.	Statistik Deskriptif .....	57
3.4.2.	Uji Asumsi Klasik.....	56
3.4.3.	Uji Kesesuaian Model.....	58
3.4.4.	Analisis Regresi Linear Berganda .....	59
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>62</b>
4.1.	Analisis Statistik Deskriptif .....	62
4.2.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	66
4.3.	Uji Kesesuaian Model .....	69
4.3.	Analisis Regeresi Linear Berganda .....	74
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>		<b>82</b>
5.1.	Kesimpulan.....	82
5.2.	Keterbatasan Penelitian .....	83
5.4.	Saran.....	84
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>85</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN .....</b>		<b>88</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Sektor Makanan dan Minuman 2013 .....	29
2.2 Sektor Makanan dan Minuman 2014 .....	30
2.3 Sektor Makanan dan Minuman 2015-2016.....	31
2.4 Sektor Makanan dan Minuman 2017 .....	32
3.1 Perusahaan Sampel.....	54
4.1 Statistik Deskriptif .....	62
4.2 Uji Multikolinearitas .....	65
4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	67
4.4 Uji Chow .....	68
4.5 Uji Hausman.....	69
4.6 Uji Lagrange Multiplier .....	70
4.7 Analisis Regresi Linear Berganda.....	72

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Laba Bersih .....	10
2.2. Kerangka Penelitian .....	48

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Perusahaan sampel .....	88
2. Aktiva lancar (Satuan Rupiah).....	89
3. Hutang Lancar (Satuan Rupiah).....	89
4. Earning After Tax (Satuan Rupiah) .....	90
5. Total Aset (Satuan Rupiah).....	90
6. Total Hutang (Satuan Rupiah) .....	91
7. Total Ekuitas (Satuan Rupiah) .....	91
8. <i>Dividen per Share</i> (Satuan Rupiah) .....	92
9. <i>Earning per Share</i> (Satuan Rupiah).....	92
10. <i>Current Ratio</i> (Satuan Persen) .....	93
11. <i>Return on Asset</i> (Satuan Persen) .....	93
12. Logaritma Natural Total Aset .....	94
13. <i>Debt to Equity Ratio</i> (Satuan Persen) .....	94
14. <i>Dividen Payout Ratio</i> (Satuan Persen).....	95
15. Hasil Statistik Deskriptif.....	96
16. Hasil Uji Multikolinearitas .....	96
17. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	97
18. Hasil Uji Chow .....	98
19. Hasil Uji Hausman .....	98
20. Hasil Uji LM (Lagrange Multiplier).....	99
21. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	100

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Fungsi dari manajemen keuangan terdiri dari 3 yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen (kebijakan dividen), masing-masing keputusan tersebut harus sesuai dengan tujuan perusahaan agar perusahaan mendapatkan laba demi memaksimalkan nilai perusahaan (Sutrisno, 2013). Menurut Arifin (2005), Dividen adalah proporsi pembayaran perusahaan kepada investor atau pemegang saham yang berasal dari keuntungan atau laba perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan dari manajer keuangan perusahaan mengenai seberapa besar proporsi dividen kas (*cash dividend*) yang harus dibayarkan perusahaan dalam satu tahun (Arifin, 2005). Dalam artian lain kebijakan dividen adalah suatu kebijakan atau keputusan dari manajer keuangan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas dividen (*cash dividend*) atau laba tersebut akan ditahan sebagai dana internal perusahaan yang akan digunakan sebagai modal maupun reinvestasi untuk mengembangkan kegiatan perusahaan (Sutrisno, 2013). Menurut Sutrisno (2013) apabila laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi dalam bentuk dividen, maka dampak bagi perusahaan adalah berkurangnya jumlah laba yang akan digunakan sebagai modal atau biaya internal perusahaan. Sebaliknya jika laba yang diperoleh perusahaan tidak dibagikan atau laba tersebut ditahan (*retained earnings*), maka jumlah laba perusahaan yang akan digunakan sebagai modal atau

biaya internal akan bertambah sehingga perusahaan dapat mengembangkan perusahaannya atau dapat melakukan reinvestasi (Sutrisno, 2013).

Semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal dalam rangka reinvestasi ataupun dalam rangka mengembangkan perusahaan, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, oleh karena itu tugas manajer keuangan yaitu untuk bisa menentukan kebijakan dividen yang optimal agar bisa menjaga nilai perusahaan (Sutrisno, 2013). Dalam buku Manajemen Keuangan : Teori, konsep dan aplikasi Sutrisno (2013), ada beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, antara lain adalah (1) posisi solvabilitas perusahaan, solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam rangka memenuhi kewajibannya (utang). Ketika perusahaan dalam kondisi solvabilitasnya kurang menguntungkan maka perusahaan tidak membagikan laba karena laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk memperbaiki struktur modal, (2) faktor kedua adalah posisi likuiditas perusahaan, likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, ketika posisi likuiditas perusahaan cenderung baik maka perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang lebih besar. Selain itu faktor lainnya adalah (3) kebutuhan untuk melunasi hutang dan rencana perluasan perusahaan juga mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi ukuran besar kecilnya dividen yang akan dibayar oleh perusahaan yaitu (4) kesempatan investasi, ketika semakin besar kesempatan investasi suatu perusahaan maka semakin

kecil dividen yang akan dibayarkan karena dana perusahaan akan digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Faktor selanjutnya adalah (5) stabilitas pendapatan, bagi perusahaan yang pendapatannya stabil maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding ketika pendapatan perusahaan tidak stabil, (6) pengawasan terhadap perusahaan, pengawasan terhadap perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen karena ketika banyak investor atau pemegang saham yang menanamkan sahamnya di perusahaan maka akan mengurangi kendali pemilik terhadap perusahaan. Oleh karena itu terkadang perusahaan cenderung tidak membagikan dividennya agar kendali pemilik terhadap perusahaan tetap berada ditangan pemilik perusahaan (Sutrisno, 2013).

Topik kebijakan dividen menjadi menarik untuk diteliti dalam sebuah penelitian karena tiap tahunnya perekonomian di Indonesia mengalami persentase pertumbuhan yang cukup pesat. Banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai topik kebijakan dividen tentunya dengan variabel yang berbeda-beda, jangka waktu yang berbeda pula bahkan juga dengan objek yang berbeda. Peneliti mengambil objek perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki berbagai sektor industri yang cukup maju, salah satunya adalah sektor industri makanan dan minuman. Sektor industri makanan dan minuman tiap tahun mengalami fluktuasi, namun hal ini tidak begitu dipermasalahakan karena sektor industri makanan dan minuman selalu menjadi penyumbang terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia serta sektor industri makanan dan minuman juga merupakan industri yang

memiliki prospek kerja yang cukup baik yang berdampak positif pada pertanian dan tenaga kerja di Indonesia.

Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti lain diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Oyinlola dan Olabisi (2014) menunjukkan bahwa ada hubungan signifikan positif antara kebijakan dividen dengan harga saham di Perusahaan Nigeria, dimana harga saham per lembar berkorelasi atau memiliki hubungan dengan dividen per lembar saham (*dividend per share*) dan laba per lembar saham (*earning per share*). Penelitian lain dilakukan oleh Thanatawee (2012) yang menyatakan bahwa ada hubungan positif antara kebijakan dividen dengan variabel kepemilikan perusahaan, apabila perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi maka lebih memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Thanatawee (2012) juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Embara, Cecilia, Ni Lih. dan Ida (2012) yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi kepemilikan perusahaan maka semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan. Penelitian lain dengan variabel berbeda yaitu menurut Vahdani dan Amin (2015), yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan positif antara variabel kekuatan pasar (*market power*) dengan kebijakan dividen dalam perusahaan yang ada di Negara Teheran. Penelitian sebelumnya yang juga menggunakan variabel berbeda adalah menurut (Winda, 2015) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarekanakan ketika nilai dividen meningkat maka tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya adalah menurut Kardianah (2013) yang menyatakan ada pengaruh positif signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian Nursandari (2015) yang juga meneliti variabel ukuran perusahaan, namun yang diteliti adalah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil yang didapat oleh Nursandari (2015) adalah ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan lebih mengutamakan laba yang diperoleh untuk melakukan investasi. Hasil penelitian Kardianah (2013), Prawira, Ismawan, Dzulkirom, dan Maria (2014), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian lain adalah menurut Nurhayati (2013) yang menggunakan variabel profitabilitas. Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini juga dilakukan oleh Prawira, Ismawa, Dzulkirom, dan Maria (2014), dimana hasil penelitiannya juga memiliki hasil yang sama bahwa profitabilitas juga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dengan variabel lainnya yaitu menurut Kardianah (2013) yang meneliti tentang variabel likuiditas, bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hasil ini sama dengan penelitian menurut Laim, Wisriati, Sientjie, dan Murni (2015) bahwa likuiditas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursandari (2015) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen, dengan implikasi bahwa semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk pembayaran dividen yang terutang.

Berdasarkan berbagai penelitian diatas, maka peneliti bermaksud untuk menganalisis mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 khususnya pada sektor makanan dan minuman. Kondisi ekonomi di Indonesia tiap tahun tentu memiliki perbedaan baik itu dari pertumbuhan maupun perkembangannya, hal tersebut tentu berpengaruh terhadap kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya sektor industri makanan dan minuman serta juga akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Oleh karena itu peneliti bermaksud untuk meneliti lebih lanjut kepada empat variabel yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah hasilnya akan sama signifikan dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya atau sebaliknya, karena seperti yang kita ketahui sektor industri makanan dan minuman memiliki presentase pertumbuhan yang berfluktuasi tiap tahunnya.

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

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

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi manajer, penelitian ini diharapkan dapat membantu pengambilan keputusan dalam membagikan dividen.
2. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kebijakan dividen.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, khususnya mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kebijakan dividen.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai teori-teori yang berkaitan dengan penelitian, kemudian dilanjutkan dengan gambaran objek penelitian, penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen, hipotesis dari penelitian, dan kerangka penelitian.

#### **2.1 Landasan Teori**

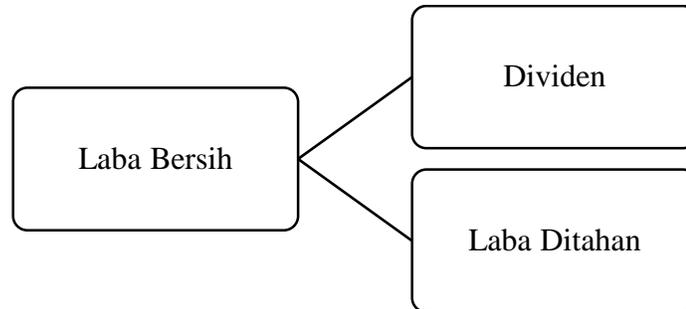
Berikut adalah beberapa penjelasan mengenai dividen, kebijakan dividen, teori-teori kebijakan dividen, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, serta penjelasan mengenai variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage.

##### **2.1.1 Definisi Dividen**

Menurut Awat (1999) Dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham (investor), laba bersih atau *Net Earnings* selain dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen, laba bersih juga bisa digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan yang disebut sebagai laba ditahan atau *Retained Earnings*.

**Gambar 2.1**

**Laba Bersih**



Menurut Syamsuddin (1994) Dividen merupakan pembayaran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham (investor) atas modal yang telah ditanamkan di dalam perusahaan. Pembayaran dividen memiliki perbedaan dengan pembayaran bunga, pembayaran bunga dapat mengurangi jumlah pajak sedangkan dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan.

### **2.1.2 Jenis-jenis Dividen**

Menurut Gumanti (2013) terdapat beberapa cara untuk membedakan jenis-jenis dividen, diantaranya yaitu :

#### **1. *Stock Dividend***

*Stock Dividend* atau tambahan saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk tambahan saham. Dividen jenis ini dapat menambah jumlah saham yang beredar, namun tidak menambah jumlah dana pada saham.

## **2. *Cash Dividend***

*Cash Dividend* atau dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh perusahaan. Dividen tunai dibayarkan bisa dalam jangka waktu empat kali setahun, dua kali setahun, dan sekali dalam setahun tergantung keputusan dari perusahaan.

## **3. *Liquidating Dividend***

*Liquidating Dividend* atau dividen likuidiasi adalah dividen yang dibayarkan dari kelebihan sisa laba perusahaan. Dividen likuidiasi bisa berasal dari sisa laba ditahan ataupun sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya.

### **2.1.3 Definisi Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang harus diambil oleh seorang manajer keuangan apakah laba bersih yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tidak dibagikan hanya sebagai laba ditahan. Weston (1990) kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut pengambilan keputusan, dimana laba perusahaan akan dibagikan atau ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk kegiatan perusahaan. Kebijakan dividen dikatakan optimal bagi suatu perusahaan apabila kebijakan tersebut dapat menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dengan pertumbuhan dividen dimasa yang akan datang yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan

rasio pembayaran dividen atau yang sering disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rumus *Dividend Payout Ratio* dapat dipaparkan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

*Dividend Per Share* atau Laba per lembar Saham merupakan jumlah dari Laba bersih per lembar Saham yang akan didistribusikan, maksudnya adalah DPS merupakan hasil bagi dari Dividen yang dibayar oleh perusahaan dengan jumlah Saham yang beredar (Syamsuddin, 1994).

Sedangkan *Earning Per Share* atau Laba bersih per lembar Saham menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk tiap lembar saham. EPS dapat diukur dengan membagi Laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari saham yang beredar (Syamsuddin, 1994).

#### **2.1.4 Teori-teori Kebijakan Dividen**

Menurut Sutrisno (2013) dalam buku Manajemen Keuangan terdapat 3 Teori yang bersangkutan dengan Kebijakan Dividen, antara lain sebagai berikut.

## **1. Teori Residu Dividen**

Teori Residu Dividen atau *Residual Dividend of Theory* adalah teori yang menyatakan bahwa bahwa dividen adalah sisa laba yang tidak diinvestasikan kembali. Pada dasarnya laba yang diperoleh suatu perusahaan merupakan hak bagi para pemegang saham (investor) karena mereka telah menanam sahamnya di suatu perusahaan, namun terkadang manajer keuangan tidak sepenuhnya membagikan laba dalam suatu periode tersebut. Sebagian dari laba biasanya digunakan untuk kegiatan perusahaan sebagai laba ditahan dan juga dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Ketika manajer keuangan lebih memilih laba ditahan daripada membagikan dividen biasanya disebabkan karena ada kesempatan investasi yang lebih menguntungkan bagi perusahaan. Laba sebaiknya tidak dibagikan kepada pemegang saham jika jumlah keuntungan yang diperoleh atas kesempatan investasi sama atau lebih besar dari keuntungan yang disyaratkan, sebaliknya jika laba dibagikan kepada pemegang saham yaitu apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan atas kesempatan investasi lebih kecil dari keuntungan yang disyaratkan.

## **2. Teori Dividen Model Walter**

Teori Dividen Model Walter atau *Walter's Dividend Theory* menyatakan bahwa jika manajer keuangan memilih laba ditahan untuk kesempatan investasi dan keuntungan yang diperoleh dari kesempatan investasi tersebut jumlahnya lebih besar dari biaya, maka dampak dari kesempatan investasi tersebut adalah meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Ketika keuntungan dari kesempatan investasi lebih besar daripada biaya modal sendiri maka dividen yang akan dibagikan atau rasio pembayaran dividen akan meningkat, namun harga saham perusahaan akan mengalami penurunan sehingga apabila keuntungan yang didapat perusahaan dari hasil kesempatan investasi lebih besar maka sebaiknya dividen yang dibagikan bernilai kecil atau rendah agar harga saham perusahaan dapat mengalami peningkatan.

### **3. Teori Dividen Model Modigliani dan Miller**

Teori Dividen Model Modigliani dan Miller atau *Modigliani dan Miller's Model* menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh ukuran besar kecilnya rasio pembayaran dividen, karena nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan sehingga, nilai perusahaan pada dasarnya ditentukan oleh keputusan investasi perusahaan. Dalam teori Modigliani dan Miller keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapat Modigliani dan Miller menekankan bahwa pengaruh dari pembayaran dividen bagi kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dari sumber dana lainnya, artinya jika perusahaan membayar dividen maka perusahaan harus menyeimbangkannya dengan mengeluarkan saham baru yang sebagai pengganti dari pembayaran dividen tersebut. Ketika adanya kenaikan pembayaran dividen maka

perusahaan akan mengimbanginya dengan menurunkan harga saham, sebagai akibat dari penjualan saham baru.

### **2.1.5 Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan dalam buku karangan Sutrisno (2013) adalah sebagai berikut.

#### **1. Posisi Solvabilitas Perusahaan**

Solvabilitas atau *leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan hingga perusahaan tutup atau dilikuidasi (Weston,1990). Solvabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena ketika perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang rendah atau kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak akan membagikan laba atau dividen, hal tersebut disebabkan karena laba yang diperoleh perusahaan akan lebih baik digunakan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan (Sutrisno, 2013).

#### **2. Posisi Likuiditas Perusahaan**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar hutang maupun dividen (Sutrisno, 2013). Dividen tunai atau *cash dividend* merupakan pengeluaran perusahaan yang berasal dari laba yang dibagi kepada pemegang saham. Ketika perusahaan membagikan dividen maka perusahaan harus menyediakan dana atau kas yang cukup dan hal ini akan menurunkan

tingkat likuiditas perusahaan, posisi likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang posisi likuiditas perusahaannya kurang baik maka akan membagikan dividen sedikit karena laba yang diperoleh sebagian besar akan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan, namun ketika perusahaan dengan posisi likuiditas yang baik maka akan cenderung membagikan dividen lebih besar (Sutrisno, 2013).

### **3. Kebutuhan untuk Melunasi Hutang**

Kebutuhan melunasi hutang akan berpengaruh kepada besar kecilnya pembayaran dividen yang akan dilakukan perusahaan, karena hutang perusahaan harus dibayar pada saat jatuh tempo dan pada saat jatuh tempo perusahaan harus memiliki dana atau kas yang cukup untuk membayar hutang tersebut (Sutrisno, 2013). Ketika semakin besar hutang perusahaan maka semakin besar pula dana atau kas yang dibutuhkan perusahaan dan ini berdampak pada pembayaran dividen. Keharusan perusahaan dalam membayar hutang maka akan mengurangi porsi pembayaran dividen bagi pemegang saham (Sutrisno, 2013)

### **4. Rencana Perluasan**

Rencana perluasan perusahaan disebabkan oleh pertumbuhan perusahaan, semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar pula rencana perluasan perusahaan (Sutrisno, 2013). Ketika rencana perluasan semakin besar maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk kegiatan perluasan atau ekspansi, rencana perluasan tentu memerlukan dana yang bisa diperoleh dari hutang,

modal sendiri, ataupun laba ditahan. Ketika perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk rencana perluasan, maka akan berdampak pada berkurangnya rasio pembayaran dividen bagi pemegang saham (Sutrisno, 2013).

## **5. Kesempatan Investasi**

Kesempatan investasi tentu menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan. Semakin besar kesempatan investasi perusahaan maka semakin kecil dividen yang akan dibayar oleh perusahaan, karena laba yang dihasilkan akan dialokasikan untuk kesempatan investasi (Sutrisno, 2013). Sebaliknya jika kesempatan investasi perusahaan kecil atau kurang baik maka semakin besar dividen yang akan dibayar oleh perusahaan, karena laba yang dihasilkan akan lebih dialokasikan untuk membayar dividen bagi pemegang saham (Sutrisno, 2013).

## **6. Stabilitas Pendapatan**

Perusahaan yang memiliki pendapatan stabil tidak perlu menyediakan dana atau kas untuk berjaga-jaga, karena pendapatan perusahaan tentu dapat memenuhi kebutuhan perusahaan (Sutrisno, 2013). Sedangkan perusahaan yang memiliki pendapatan kurang stabil harus selalu berjaga-jaga dengan menyediakan dana atau kas, semakin stabil pendapatan suatu perusahaan maka dividen yang dibayar kepada pemegang saham semakin besar, sebaliknya jika pendapatan perusahaan kurang stabil maka kemungkinan perusahaan dalam membayar dividen akan kecil atau sedikit (Sutrisno, 2013).

## **7. Pengawasan terhadap perusahaan**

Semakin banyak pemegang saham atau investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan, maka semakin banyak kendali terhadap perusahaan. Sebagian besar perusahaan kadang cenderung tidak membagikan dividen karena perusahaan tersebut tidak ingin kendali perusahaan berada pada investor dan akan mengurangi kendali dari pemilik perusahaan itu sendiri, oleh karena itu semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan maka semakin banyak investor yang akan masuk dan mengendalikan perusahaan (Sutrisno, 2013). Karena hal tersebut memungkinkan terjadi, banyak perusahaan yang enggan membagikan dividen agar kendali perusahaan tetap berada ditangan pemiliknya (Sutrisno, 2013).

#### **2.1.6 Likuiditas**

Likuiditas merupakan salah satu aspek yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan, karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Sutrisno, 2013). Likuiditas perusahaan dalam laporan keuangan dapat dilihat dari aktiva lancar atau aset lancar yang dapat dijadikan uang tunai berupa kas, piutang, persediaan dan sebagainya (Sutrisno, 2013).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen karena semakin besar rasio likuiditas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen, tinggi rendahnya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi pemegang saham atau investor (Nursandari, 2015).

Pengukuran likuiditas perusahaan secara keseluruhan terbagi menjadi 3 menurut Syamsuddin (1994) dalam buku Manajemen Keuangan Perusahaan, yaitu sebagai berikut.

1. *Current Ratio*

*Current Ratio* adalah rasio keuangan yang paling sering digunakan dalam mengukur rasio likuiditas, rasio likuiditas pada dasarnya tidak memiliki ketentuan khusus mengenai seberapa besar *Current Ratio* yang dianggap baik ataupun yang harus dipertahankan oleh perusahaan karena tingkat *Current Ratio* bergantung pada jenis usaha yang dilakukan dari perusahaan (Syamsuddin, 1994). *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar atau aset lancar (meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan lainnya) dengan hutang lancar atau liabilitas jangka pendek (meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang harus segera dibayar) (Sutrisno, 2013). Formula *Current Ratio* dapat ditulis sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. *Quick Ratio atau Acid Test Ratio*

*Quick Ratio atau Acid Test Ratio* merupakan rasio kedua yang dapat mengukur besarnya likuiditas perusahaan, *Quick Ratio* hampir sama dengan *Current Ratio* hanya saja pada rasio ini aktiva lancar atau aset lancar harus dikurangi dengan persediaan

terlebih dahulu karena persediaan (inventory) merupakan salah satu bagian dari aktiva yang tidak likuid atau sulit untuk diuangkan (Syamsuddin, 1994). Formulasi *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* dapat ditulis sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 3. *Net Working Capital*

*Net Working Capital* merupakan selisih dari aktiva lancar dengan hutang lancar. Jumlah *Net Working Capital* lebih berguna sebagai pengawasan internal perusahaan daripada sebagai ukuran pembanding antar perusahaan, oleh karena itu semakin besar jumlah *Net Working Capital* maka menunjukkan semakin besar pula tingkat likuiditas perusahaan (Syamsuddin, 1994). Formulasi *Net Working Capital* dapat ditulis sebagai berikut.

$$\text{Net Working Capital} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}$$

### 2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau untuk mengukur seberapa besar tingkat laba yang dapat diperoleh perusahaan, semakin besar tingkat profitabilitas mencerminkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2013).

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena untuk kelangsungan hidupnya perusahaan harus berada dalam keadaan *profitable*/menguntungkan, selain itu profitabilitas menjadi hal yang penting karena ketika perusahaan ingin menambah modal dari luar perusahaan harus memiliki tingkat keuntungan yang cukup tinggi dengan kata lain profitabilitas merupakan hal penting untuk masa depan perusahaan (Syamsuddin, 1994).

Kardianah (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen, karena profitabilitas merupakan suatu indikator untuk mengukur bagaimana manajemen perusahaan mengelola kekayaan perusahaan yang berasal dari laba atau profit.

Menurut Sutrisno (2013) Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa cara diantaranya sebagai berikut.

- *Profit Margin*

*Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibanding dengan penjualan yang dicapai perusahaan (Sutrisno, 2013). *Profit Margin* merupakan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan volume penjualan perusahaan (Syamsuddin, 1994). Rumus dari *Profit Margin* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba setelah Pajak}}{\textit{Penjualan}}$$

- *Return On Asset*

*Return On Asset* atau yang sering disebut rentabilitas ekonomis adalah rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva atau aset yang dimiliki oleh perusahaan, *Return On Asset* atau yang sering disingkat ROA merupakan hasil pembagian antara Laba Bersih dengan total aktiva atau aset yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2013). Rumus dari *Return On Asset* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aktiva}}$$

- *Return On Equity*

*Return On Equity* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal yang dimiliki perusahaan, laba yang digunakan dalam mengukur *Return On Equity* atau ROE merupakan laba bersih

setelah dikurangi pajak. Rumus *Return On Equity* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

- *Return On Investment*

*Return On Investment* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang nantinya laba tersebut akan digunakan untuk menutupi kegiatan investasi yang sudah dilakukan perusahaan (Sutrisno, 2013). Rumus dari *Return On Investment* atau ROI dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Investasi}}$$

- *Earning Per Share*

*Earning Per Share* merupakan ukuran dari jumlah rupiah yang diperoleh dari setiap lembar saham, *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan salah satu hal yang menarik bagi pemegang saham atau investor karena EPS adalah salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsuddin, 1994). Rumus *Earning Per Share* dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

### **2.1.8 Ukuran Perusahaan**

Menurut Agustina (2016) Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai bagaimana kondisi suatu perusahaan baik itu berupa jumlah karyawan, jumlah pendapatan perusahaan, total aset, total ekuitas (selisih antara aktiva dan kewajiban), dan kapitalisasi pasar (nilai saham yang beredar dipasar). Menurut Marietta (2013) Ukuran Perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa indikator yaitu total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan.

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* merupakan gambaran dari suatu perusahaan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah melakukan akses ke dunia pasar modal sedangkan perusahaan dengan skala kecil belum tentu dapat melakukan akses ke dunia pasar modal secara mudah, oleh karena itu akses ke dunia pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menarik pemegang saham atau investor sehingga dengan skala perusahaan yang besar perusahaan akan mendapatkan pemegang saham atau investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan menambah modal bagi perusahaan termasuk untuk membayar dividen (Marietta, 2013).

Ukuran perusahaan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen karena ketika perusahaan dengan ukuran aset yang cukup besar, maka akan menarik para investor atau pemegang saham. Semakin besar skala ukuran perusahaan dan semakin banyak investor yang masuk, maka semakin besar pula modal yang didapat perusahaan serta semakin banyak pula kewajiban perusahaan dalam membayar

kewajibannya termasuk dividen (Marietta, 2013). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan volume penjualan maupun total aktiva atau total aset, rumus dari ukuran perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$Firm\ Size = LN\ Total\ Aset$$

### **2.1.9 Leverage**

Leverage adalah penggunaan aktiva (aset) atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung atau membayar biaya tetap (Sutrisno, 2013). Sumber dana perusahaan pada dasarnya berasal dari modal sendiri dari perusahaan maupun pinjaman atau hutang (leverage), namun apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan nantinya secara rutin harus membayar biaya bunga yang merupakan biaya atau beban tetap bagi perusahaan (Sutrisno, 2013).

Menurut Sutrisno (2013) Rasio leverage menunjukkan ukuran dari kebutuhan dana perusahaan yang akan digunakan atau dibelanjai dengan hutang, apabila perusahaan tidak memiliki leverage atau hutang (*leverage factor* = 0) artinya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan menggunakan modal sendiri (tanpa menggunakan hutang). Semakin rendah tingkat *leverage factor* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki resiko yang rendah pula apabila kondisi ekonomi merosot, sebaliknya jika semakin besar tingkat *leverage factor* suatu perusahaan maka semakin besar tingkat resiko bisnis yang akan dialami perusahaan ketika kondisi perekonomian memburuk (Sutrisno, 2013).

Menurut Kardianah (2013) kebijakan hutang atau leverage berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* artinya kebijakan hutang merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham atau investor mengenai dividen yang akan diterima.

Menurut Sutrisno (2013) terdapat beberapa rasio leverage yang bisa digunakan oleh perusahaan, yaitu :

1. *Total Debt to Total Asset Ratio*

*Total Debt to Total Asset Ratio* atau yang sering disebut sebagai *Debt Ratio* adalah rasio untuk mengukur prosentase dana yang berasal dari hutang, dimana hutang yang dimaksud merupakan total hutang jangka pendek maupun jangka panjang (Sutrisno, 2013). Rumus *Debt Ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* yaitu untuk mengukur rasio hutang dengan modal sendiri, semakin tinggi DER (*Debt to Equity Ratio*) maka semakin rendah modal sendiri dibanding dengan hutang perusahaan (Sutrisno, 2013). Rumus DER dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal}$$

## 2.2 Gambaran Sektor Industri Makanan dan Minuman

Sektor Industri Makanan dan Minuman merupakan salah satu bagian dari Industri Manufaktur khususnya Sektor industri barang konsumsi. Penyebaran Sektor Industri makanan dan minuman di Indonesia berdasar data Badan Pusat Statistik (BPS) hingga saat ini masih terpusat di daerah Jawa dan Bali dan seiring berjalannya waktu sektor industri makanan dan minuman perlahan mulai tersebar di wilayah Sumatera, Sulawesi, Kalimantan, NTT, NTB, dan Maluku. Seperti yang kita ketahui sektor industri makanan dan minuman adalah sektor industri yang dibutuhkan masyarakat karena beberapa industri didalamnya menghasilkan barang-barang kebutuhan primer bagi masyarakat. Pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman memiliki persentase yang cukup baik dari tahun 2010 hingga tahun 2017, selain itu sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu penyumbang terbesar terhadap Industri manufaktur di Indonesia. Menurut Kementerian Perindustrian (Menperin) Sektor Industri makanan dan minuman merupakan salah satu dari Sektor Industri yang strategis dan memiliki prospek yang cukup baik untuk ditumbuh kembangkan di Indonesia dan juga sektor industri makanan dan minuman berperan dalam mendorong produksi dari pertanian melalui kebutuhan bahan baku untuk pengolahan serta sektor industri makan dan minuman memiliki peran dibidang penyerapan tenaga kerja.

Pada tahun 2013 menurut Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia atau yang disingkat dengan Gapmmi menyatakan bahwa sektor industri makanan dan minuman (mamin) hanya tumbuh sebesar 5%, hal ini dikarenakan naiknya harga pangan dan melemahnya ekspor yang berperan sebagai penekan dalam pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman. Kemudian pada tahun 2014 data

kementrian perindustrian mencatat bahwa sektor industri makanan dan minuman mengalami peningkatan menjadi 9,49%, pada tahun 2015 sebesar 7,54%, pada tahun 2016 sebesar 8,46%. Persentase pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman dari tahun 2013 hingga 2016 cukup mengalami fluktuasi, namun angka pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman selalu lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan industri lainnya. Pada tahun 2017 Kementerian Perindustrian menargetkan pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman sebesar 7,5% hingga 7,8% meskipun angka pertumbuhan tersebut lebih rendah dibanding tahun 2016 namun menurut Kementerian Perindustrian angka pertumbuhan tersebut dianggap lebih realistis dalam menghadapi perekonomian di Indonesia tahun 2017. Pada kenyataannya pertumbuhan sektor industri makanan dan minuman pada tahun 2017 mencatat pertumbuhan sebesar 7,19% pada triwulan II, menurut Kementerian Perindustrian sektor industri makanan dan minuman nasional saat ini memiliki daya saing yang unggul di kancah internasional, hal tersebut dibuktikan oleh industri makanan dan minuman melalui sumbangan nilai ekspor produk yaitu minyak kelapa sawit pada bulan januari hingga juni 2017 mencapai USD 15,4 Miliar.

### 2.2.1 Daftar Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017

Berikut adalah daftar nama beserta kode perusahaan sektor industri makanan dan minuman dari tahun 2013 hingga 2017 berdasar data dari *sahamok.com*.

**Tabel 2.1**  
**Daftar Sektor Makanan dan Minuman 2013**

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4.	DAVO	Davomas Abadi Tbk
5.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk
10.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
11.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk
13.	STTP	Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
15.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

Catatan :

- ALTO (Tri Banyan Tirta Tbk) baru IPO 10 Juli 2012

**Tabel 2.2**  
**Daftar Sektor Makanan dan Minuman 2014**

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4.	DAVO	Davomas Abadi Tbk

5.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk
10.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
11.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk
13.	STTP	Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
15.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
16.	SKBM	Sekar Bumi Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

Catatan :

- SKBM (Sekar Bumi Tbk) Relisting 28 September 2014

**Tabel 2.3**

**Daftar Sektor Makanan dan Minuman 2015-2016**

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
5.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk
10.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
11.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
12.	SKLT	Sekar Laut Tbk
13.	STTP	Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

Catatan :

- ADES (Akasha Wira International Tbk) pindah ke sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.
- DAVO (Davomas Abadi Tbk) Delisting 21 Januari 2015 karena tidak memiliki keberlangsungan usaha (going concern).

**Tabel 2.4**  
**Daftar Sektor Makanan dan Minuman 2017**

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	<b>ALTO</b>	<b>Tri Banyan Tirta Tbk</b>
2.	<b>AISA</b>	<b>Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk</b>
3.	<b>CEKA</b>	<b>Cahaya Kalbar Tbk</b>
4.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
5.	<b>DLTA</b>	<b>Delta Jakarta Tbk</b>
6.	<b>ICBP</b>	<b>Indofood CBP Sukses Makmur Tbk</b>
7.	<b>INDF</b>	<b>Indofood Sukses Makmur Tbk</b>
8.	<b>MLBI</b>	<b>Multi Bintang Indonesia Tbk</b>
9.	<b>MYOR</b>	<b>Mayora Indah Tbk</b>
10.	<b>PSDN</b>	<b>Prashida Aneka Niaga Tbk</b>
11.	<b>ROTI</b>	<b>Nippon Indosari Corporindo Tbk</b>
12.	<b>SKLT</b>	<b>Sekar Laut Tbk</b>
13.	<b>STTP</b>	<b>Siantar Top Tbk</b>
14.	<b>ULTJ</b>	<b>Ultrajaya Milk Industry &amp; Trading Company Tbk</b>
15.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
16.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
17.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
18.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

Catatan :

- CAMP, IPO 19 Desember 2017
- CLEO, IPO 05 Mei 2017
- HOKI, IPO 22 Juni 2017
- PCAR, IPO 29 Desember 2017

Berdasarkan daftar perusahaan yang pada beberapa tabel diatas, maka terdapat 13 perusahaan dari sektor makanan dan minuman yang memiliki laporan tahunan secara lengkap dan sesuai dengan periode penelitian yaitu dari 2013-2017 (selama 5

tahun) dan 5 perusahaan lainnya tidak sesuai dengan kriteria penelitian. Sekar Bumi Tbk (SKBM) baru *relisting* pada tahun 2014 sedangkan periode penelitian dimulai pada tahun 2013. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), dan Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) juga tidak masuk dalam kriteria penelitian karena keempat perusahaan tersebut baru *relisting* pada tahun 2017.

### **2.3 Penelitian terdahulu**

Penelitian terdahulu yang dipilih dalam penelitian ini diantaranya yaitu pertama, penelitian dari Prawira *et al.*, (2014) dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)”. Dalam penelitian terdapat 4 variabel yang sama yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, namun studi pada perusahaan dan periode penelitiannya berbeda. Hasil penelitian Prawira *et al.*, (2014) adalah sebagai berikut

1. *Leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, hal ini dikarenakan tingkat signifikansi dari variabel *Leverage* lebih besar dari 0,05 sehingga perubahan *Leverage* tidak berdampak pada kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki *Leverage* rendah belum tentu dapat membagikan dividen kepada pemegang saham atau investor Prawira *et al.*, (2014).

2. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun tidak signifikan. Likuiditas biasanya menjadi faktor yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, namun bukan berarti ketika perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya maka perusahaan tersebut pasti dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Hal ini tentu berbeda karena ada pertimbangan lain yang harus diperhatikan oleh perusahaan sebelum melakukan pembayaran dividen sehingga likuiditas memang berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun tidak secara signifikan Prawira *et al.*, (2014).
3. Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena profit atau keuntungan yang diperoleh perusahaan adalah sebuah sinyal atau kabar baik bagi pemegang saham untuk memperoleh pembayaran dividen. Ketika semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham Prawira *et al.*, (2014).
4. Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aktiva (total aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena tingkat signifikansi dari variabel ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05 sehingga perubahan pada ukuran perusahaan tidak berdampak pada kebijakan dividen Prawira *et al.*, (2014).

Kedua, penelitian dari Laim *et al.*, (2015) dengan judul “Anlisis Faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek

Indonesia”. Dalam penelitian ini terdapat 5 variabel yaitu 2 variabel lain berupa *leverage* dan pertumbuhan, dan 3 variabel yang sama dalam penelitian yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Berikut adalah hasil dari penelitian Laim *et al.*, (2015).

1. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena likuiditas bukan digunakan untuk membayar dividen, tetapi likuiditas digunakan untuk pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen serta likuiditas dimanfaatkan untuk kesempatan investasi atau untuk biaya operasional perusahaan Laim *et al.*, (2015).
2. *Leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, semakin besar nilai *debt equity ratio* artinya semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dan akan berakibat semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena setiap kenaikan *debt equity ratio* dampaknya adalah akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen Laim *et al.*, (2015).
3. Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dalam penilitan ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena dengan profit atau laba yang ada perusahaan akan mempertimbangkan akan dibagikan atau digunakan untuk biaya perusahaan di masa yang akan datang Laim *et al.*, (2015).

4. Ukuran perusahaan atau *firm size* yang diukur dengan logaritma natural dari total aset atau total aktiva, dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena ukuran perusahaan belum bisa menjamin suatu perusahaan akan membagikan dividen atau tidak Laim *et al.*, (2015). Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena perusahaan bisa lebih memilih laba ditahan untuk digunakan sebagai sumber dana atau membiayai pertumbuhan perusahaan Laim *et al.*, (2015).
5. Pertumbuhan (growth) yang diukur dari selisih total aset tahun t dikurangi tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena manajer dalam perusahaan yang memperhatikan pertumbuhan perusahaan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak, sehingga pertumbuhan dikatakan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* karena perusahaan hanya akan membayar dividen jika kesempatan investasi kurang menguntungkan Laim *et al.*, (2015).

Ketiga penelitian menurut Maladijan *et al.*, (2014) tentang “Determinants of the Dividend Policy : An Empirical Study on the Lebanease Listed Banks” dengan variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* dan variabel independennya yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth opportunitites*, *financial leverage*, *firm risk*, dan *previous year’s dividends*. Hasil penelitian menurut Maladijan *et al.*, (2014) adalah sebagai berikut.

1. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan *dividend payout ratio*, ketika perusahaan mengalami surplus (kelebihan dana) kebanyakan dari perusahaan akan mengalokasikannya untuk sumber dana dan pertumbuhan perusahaan menurut Maladijan *et al.*, (2014).
2. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena perusahaan dengan skala yang lebih besar akan lebih mudah untuk membayar dividen daripada perusahaan dengan skala kecil, contohnya adalah bank-bank besar lebih memilih untuk membayar dividen untuk mengurangi konflik keagenan dan untuk mempertahankan reputasi bank itu sendiri, Maladijan *et al.*, (2014).
3. Variabel likuiditas, *leverage*, *firms risk*, *growth opportunities*, dan dividen tahun lalu tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* artinya bank-bank yang terdaftar di Lebanon hanya memperhitungkan ukuran perusahaan dan profitabilitas untuk membayar dividen karena tingkat resikonya lebih rendah, Maladijan *et al.*, (2014).

Penelitian keempat yaitu dari Kajola *et al.*, (2015) dengan judul “Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms”. Variabel dalam penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan volatilitas pembayaran dividen. Hasil dari penelitian Kajola *et al.*, (2015) adalah sebagai berikut.

1. Variabel likuiditas dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena likuiditas perusahaan bukanlah sebagai penentu dalam keputusan pembayaran dividen, Kajola *et al.*, (2015).
2. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif dan signifikan, artinya ukuran perusahaan merupakan penentu utama dalam kebijakan dividen di Nigeria, Kajola *et al.*, (2015).
3. Variabel *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketika perusahaan memanfaatkan hutang dengan bijak selama periode penelitian maka perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar, sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen pada saat yang sama kepada pemegang saham, Kajola *et al.*, (2015).
4. Variabel volatilitas dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dalam penelitian ini artinya dividen yang akan dibayar saat ini atau tahun ini dipengaruhi oleh dividend yang dibayar oleh perusahaan saat tahun lalu, Kajola *et al.*, (2015).

Kelima, penelitian dari Nurhayati (2013) dengan penelitian berjudul “Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”. Berikut adalah hasil penelitian Nurhayati (2013).

1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya bahwa besar kecilnya profitabilitas maka akan berpengaruh pada peningkatan pembagian dividen, Nurhayati (2013).

2. Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena jika likuiditas meningkat maka dividen yang dibagikan akan menurun karena perusahaan harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya, Nurhayati (2013).
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin kecil dividen yang akan dibagikan, Nurhayati (2013).

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar hutang dan dividen, karena dividen yang dibagikan adalah arus kas keluar atau pengeluaran bagi perusahaan maka semakin besar kas dan likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sutrisno, 2013). Dalam penelitian ini variabel likuiditas diukur menggunakan *current ratio* yaitu dengan membagi aktiva lancar dengan hutang lancar, rasio likuiditas ini pada dasarnya tidak memiliki syarat ataupun ketentuan khusus untuk dapat dikatakan baik karena rasio likuiditas bergantung pada jenis kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan (Syamsuddin, 1994).

Berkaitan dengan likuiditas, terdapat beberapa penelitian yang mendukung bagaimana pengaruh variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen diantaranya yaitu: pertama, penelitian menurut Nurhayati (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena jika suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka dampak bagi dividen adalah sebaliknya yaitu dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan menurun sebab perusahaan harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kedua adalah penelitian menurut Prawira *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun tidak secara signifikan. Artinya meski likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya termasuk

membayar dividen, bukan berarti perusahaan tersebut dapat membayar dividen, karena tentu yang diutamakan adalah membayar hutang jangka pendek (kewajiban) terlebih dahulu, Prawira *et al.*, (2014). Penelitian lain yaitu menurut Nursandari (2015) dengan topik penelitian “analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI” memiliki hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dengan alasan karena semakin besar likuiditas maka menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen, namun karena dividen yang dibayarkan merupakan kas yang dimiliki perusahaan, sehingga kas yang tersedia bagi perusahaan harus cukup untuk membayar dividen, dengan jumlah *current ratio* yang semakin tinggi maka menunjukkan keyakinan pemegang saham atau investor atas kemampuan perusahaan untuk membayar dividen Nursandari (2015).

Dari beberapa penelitian sebelumnya dan teori yang ada, bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena semakin besar rasio likuiditas perusahaan, maka semakin besar kas yang harus disediakan perusahaan karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya termasuk hutang dan membayar dividen, sehingga hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

**H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen**

#### 2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit / laba, ketika semakin besar tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka mencerminkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2013). Profitabilitas juga dapat dikatakan sebagai salah satu indikator penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan, karena ketika perusahaan ingin memiliki modal lebih atau tambahan modal perusahaan harus memiliki tingkat keuntungan yang cukup tinggi atau dengan kata lain perusahaan tersebut harus memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi untuk masa depan perusahaan (Syamsuddin, 1994).

Profitabilitas salah satunya dapat diukur menggunakan *return on asset* atau ROA yaitu dengan mengukur laba bersih dengan total aset atau total aktiva perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya yang mengenai variabel profitabilitas terdapat penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan tidak. Penelitian menurut Laim *et al.*, (2015) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* karena dengan profit atau laba, perusahaan akan mempertimbangkan apakah profit tersebut akan dibagikan melalui pembayaran dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna membiayai perusahaan di masa yang akan datang. Hasil tersebut sama dengan penelitian menurut Maladijan *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena ketika perusahaan mengalami kelebihan

dana dari laba (surplus) perusahaan akan mengalokasikan dana tersebut untuk perusahaan.

Berbeda dengan hasil diatas, penelitian menurut Prawira *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa dalam penelitiannya profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena profit yang diperoleh perusahaan merupakan sinyal atau kabar baik bagi pemegang saham atau investor yang kemungkinan nantinya akan memperoleh pembayaran dividen. Profitabilitas dikatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena ukuran besar kecilnya profitabilitas akan mempengaruhi tingkat pembagian dividen, menurut penelitian Nurhayati (2013). Kedua hasil tersebut sama dengan penelitian Nursandari (2015) yang menyatakan bahwa dividen adalah bagian dari profit atau keuntungan bersih perusahaan, artinya dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh profit atau keuntungan, sehingga profit sangat mempengaruhi besar kecil tingkat pembayaran dividen bagi perusahaan. Karena semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor, menurut Prawira *et al.*, (2014). Berdasarkan beberapa penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

**H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen**

### 2.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan penjelasan mengenai kondisi suatu perusahaan mulai dari jumlah karyawan, pendapatan, hingga aset yang ada (Agustina, 2016). Ukuran perusahaan juga dapat diartikan sebagai skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasar beberapa indikator, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan dengan skala besar maka akan lebih mudah dalam akses ke dunia pasar modal (Marietta, 2013). Perusahaan yang memiliki akses ke dunia pasar modal dengan mudah, maka perusahaan itu adalah perusahaan yang memiliki tingkat fleksibilitas yang baik, artinya perusahaan tersebut mampu menarik pemegang saham atau investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan hal ini akan berdampak baik bagi perusahaan karena akan menambah modal termasuk untuk membayar dividen (Marietta, 2013).

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan variabel ukuran perusahaan diantaranya yaitu: penelitian menurut Nurhayati (2013) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin kecil dividen yang dibagikan. Hasil ini sama dengan penelitian Laim *et al.*, (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dikarenakan perusahaan nantinya harus memilih laba ditahan atau digunakan untuk menambah biaya pertumbuhan perusahaan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen, karena ukuran perusahaan merupakan penentu utama bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen (Kajola *et al.*, 2015). Penelitian tersebut memiliki hasil yang sama dengan penelitian Maladijan *et al.*, (2014) yaitu variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* karena perusahaan dengan skala yang lebih besar akan lebih mudah untuk membayar dividen daripada perusahaan dengan skala kecil, contohnya adalah bank-bank dengan skala perusahaan lebih besar memilih untuk membayar dividen karena untuk mengurangi konflik keagenan dan demi mempertahankan reputasinya Maladijan *et al.*,(2014). Variabel ukuran perusahaan ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Marietta (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih memilih kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar sehingga perusahaan dapat membayar dividen kepada pemegang saham atau investor. Selain itu mengapa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yaitu karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar merupakan salah satu aspek dasar dalam melakukan investasi, dikarenakan mudahnya akses informasi yang didapat di pasar modal, dengan kemudahan akses informasi tersebut maka investor akan mudah menanamkan modalnya karena perusahaan yang diketahui adalah perusahaan yang ukurannya besar (Marietta, 2013). Dari beberapa penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

**H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

#### 2.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah penggunaan aktiva (aset) atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung atau membayar biaya tetap (Sutrisno, 2013). Sumber dana perusahaan pada dasarnya berasal dari modal sendiri dari perusahaan maupun pinjaman atau hutang (leverage), namun apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan nantinya secara rutin harus membayar biaya bunga yang merupakan biaya atau beban tetap bagi perusahaan (Sutrisno, 2013).

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *Leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, semakin besar nilai *debt equity ratio* artinya semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dan akan berakibat semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena setiap kenaikan *debt equity ratio* dampaknya adalah akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen Laim *et al.*, (2015). Penelitian tersebut memiliki hasil sama menurut Maladijan *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut karena bank-bank di Lebanon lebih memilih variabel-variabel yang tidak memiliki resiko yang tinggi seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan untuk membayar dividen. Berbeda dengan penelitian menurut Kajola (2015) *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, ketika perusahaan memanfaatkan hutang atau leverage dengan bijak selama periode penelitian

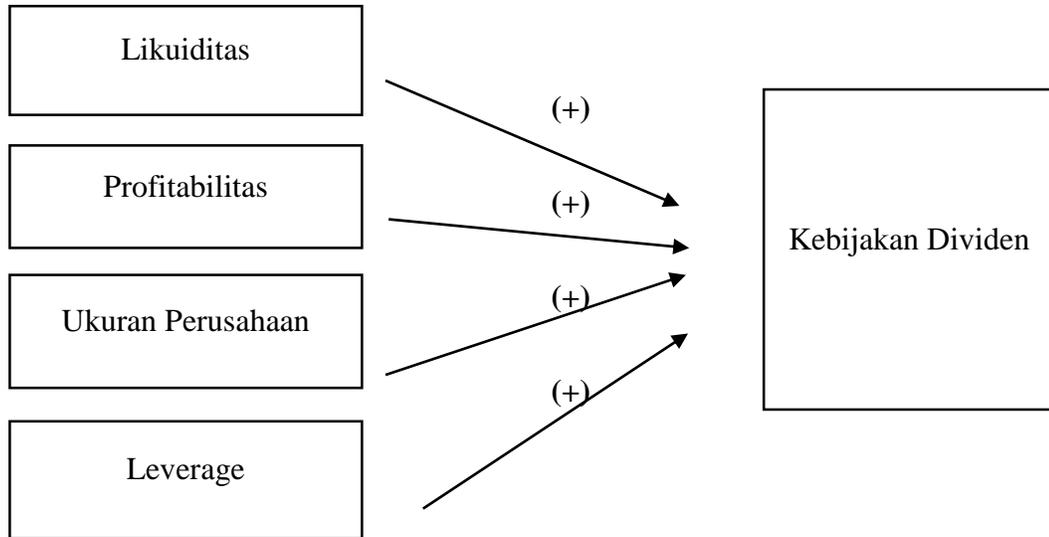
maka perusahaan dapat mendapatkan keuntungan lebih besar, sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen pada saat yang sama kepada pemegang saham. Hasil tersebut didukung oleh penelitian lain menurut Kardianah (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang atau leverage berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* artinya kebijakan hutang berpengaruh karena merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham atau investor mengenai dividen yang akan diterima. Dari beberapa penelitian diatas maka hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

**H<sub>4</sub> : Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen**

## **2.5 Kerangka Penelitian**

Berikut adalah kerangka penelitian dengan variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

**Gambar 2.2**  
**Kerangka Penelitian**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Pada subbab ini akan dijelaskan mengenai definisi variabel penelitian serta pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan divide, kemudian variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Berikut adalah penjelasan mengenai variabel dependen maupun variabel independen.

##### 3.1.1 Kebijakan Dividen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan bagi manajer keuangan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas (*cash dividend*) yang harus dibayarkan (Arifin, 2005). Kebijakan dividen dalam artian lain adalah suatu kebijakan atau keputusan dari manajer keuangan mengenai profit atau laba perusahaan, apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut akan ditahan sebagai dana internal perusahaan (Sutrisno, 2013). Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* atau DPR adalah presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Variabel ini dapat diukur dalam satuan persen (%) yang diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

### 3.1.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk hutang dan pembayaran dividen (Sutrisno, 2013). Menurut Nursandari (2015) Likuiditas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembayaran dividen, karena semakin besar rasio likuiditas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen. Untuk mengukur likuiditas salah satunya yaitu menggunakan *current ratio* yang diukur dengan satuan persen (%). Rumus *current ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktifa Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

### 3.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu mencerminkan kinerja keuangan dalam perusahaan terutama dalam menghasilkan laba atau dengan artian lain profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sutrisno, 2013). Profitabilitas juga merupakan salah satu indikator penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena untuk kelangsungan hidupnya perusahaan harus berada dalam keadaan *profitable* atau menguntungkan (Syamsuddin, 1994). Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu menurut Kardianah (2013) karena profitabilitas merupakan

indikator untuk mengukur bagaimana manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang berasal dari profit.

Untuk mengukur Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA). Rumus *return on asset* (ROA) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

### **3.1.4 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan maka akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009). Dalam artian lain, Ukuran perusahaan (*firm size*) menjelaskan mengenai bagaimana kondisi suatu perusahaan baik itu berupa jumlah karyawan, jumlah pendapatan perusahaan, total aset, total ekuitas (selisih antara aktiva dan kewajiban), dan kapitalisasi pasar (nilai saham yang beredar dipasar) (Agustina, 2016). Ukuran perusahaan dapat dikatakan memiliki pengaruh terhadap pembayaran dividen karena ketika perusahaan dengan ukuran aset yang cukup besar, maka akan menarik para investor atau pemegang saham. Semakin besar skala ukuran perusahaan dan semakin banyak investor yang masuk, maka semakin besar pula modal yang didapat perusahaan serta semakin banyak pula kewajiban perusahaan dalam membayar kewajibannya termasuk dividen (Marietta, 2013). Untuk mengukur ukuran perusahaan dapat menggunakan total aset atau total aktiva perusahaan, rumus dari variabel ukuran perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut

*Ukuran Perusahaan = ln total aktiva*

### **3.1.5 Leverage**

Leverage adalah penggunaan aktiva (aset) atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung atau membayar biaya tetap (Sutrisno, 2013). Sumber dana perusahaan pada dasarnya berasal dari modal sendiri dari perusahaan maupun pinjaman atau hutang (leverage), namun apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan nantinya secara rutin harus membayar biaya bunga yang merupakan biaya atau beban tetap bagi perusahaan (Sutrisno, 2013). Kebijakan hutang atau leverage berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* artinya kebijakan hutang merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham atau investor mengenai dividen yang akan diterima (Kardianah, 2013). Ketika perusahaan dapat memanfaatkan hutang atau leverage dengan bijak maka perusahaan akan mendapat keuntungan yang cukup besar, sehingga disisi lain perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen (Kajola, 2015). Untuk mengukur leverage peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

### 3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder didapat oleh peneliti secara tidak langsung dari objek penelitian yang meliputi laporan keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu merupakan publikasi laporan keuangan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Pojok Bursa Efek Indonesia FE UII.

### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya sektor industri makanan dan minuman pada periode 2013-2017. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang bertujuan agar penulis mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria dalam penelitian. Berdasarkan data yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa kriteria dari peneliti yang digunakan dalam memilih sampel diantaranya sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya sektor industri makanan dan minuman periode tahun 2013-2017.
2. Perusahaan manufaktur khususnya sektor industri makanan dan minuman yang sudah *relisting* sejak tahun 2013.
3. Perusahaan manufaktur khususnya sektor industri makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) periode tahun 2013-2017.

4. Perusahaan manufaktur khususnya sektor industri makanan dan minuman yang memiliki data dividen.
5. Perusahaan yang memiliki informasi yang berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan yang terdaftar pada sektor industri makanan dan minuman, namun setelah proses sampling yang dilakukan sesuai kriteria hanya 11 perusahaan yang sesuai dengan penelitian. Awalnya terdapat 13 perusahaan memiliki laporan tahunan (*annual report*) yang lengkap selama periode 2013-2017, 6 perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria penelitian. Sekar Bumi Tbk (SKBM) baru *relisting* pada tahun 2014 sedangkan periode penelitian dimulai pada tahun 2013. Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP), Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), dan Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) juga tidak masuk dalam kriteria penelitian karena keempat perusahaan tersebut baru *relisting* pada tahun 2017, serta 2 perusahaan yaitu PT Tri Banyak Tirta (ALTO), dan PT. Siantar Top (STTP) tidak sesuai dengan kriteria penelitian karena sebagian besar data dividennya adalah 0, sehingga jumlah perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini sejumlah 11 perusahaan.

Berikut adalah daftar kode dan nama perusahaan sampel yang akan digunakan dalam penelitian.

**Tabel 3.1**  
**Perusahaan sampel**

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk
8.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
9.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
10.	SKLT	Sekar Laut Tbk
11.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

### 3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis kuantitatif yaitu untuk menganalisis informasi kuantitatif (data dapat diukur, diuji, dan diinformasikan dalam bentuk persamaan, panel, dan sebagainya). Alat pengolahan data yaitu dengan menggunakan program Eviews 9 dengan penelitian menggunakan data panel yaitu kumpulan data laporan tahunan 11 perusahaan (*annual report*) selama lima tahun yang diwakili data tahunan dari 2013-2017.

Dalam analisis metode data panel terdapat tiga macam pendekatan yang dapat dilakukan yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Ketiga pendekatan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Common Effect Models (CEM)*

Common Effect merupakan teknik yang paling sederhana dalam dalam regresi data panel, yaitu dengan menggabungkan data cross section dan time series tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu maka model dapat diestimasi dengan menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS) (Widarjono, 2009).

2. *Fixed Effect Models (FEM)*

Fixed Effect merupakan suatu teknik regresi yang menunjukkan adanya perbedaan konstanta antar obyek (Sriyana, 2014). Adanya perbedaan konstanta antar obyek disebabkan karena kondisi data pada obyek yang dianalisis sangat besar kemungkinannya saling berbeda pada suatu waktu maupun waktu yang lain.

3. *Random Effect Models (REM)*

Random Effect biasanya lebih dikenal sebagai model GLS atau *generalized least squares*, model ini di asumsikan bahwa perbedaan intersep dan konstanta disebabkan karena residual / eror sebagai akibat dari perbedaan antar unit dan antar periode waktu yang terjadi secara random (Sriyana, 2014).

### **3.4.1 Statistik Deskriptif**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Menurut Ghozali (2013) statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau mendeskripsikan data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi (tingkat penyebaran data), varian (tingkat sebaran distribusi data atau kuadrat dari standar deviasi), nilai maksimum, nilai minimum, sum, range (jarak antara nilai minimum dengan nilai maksimum), kurtosis (kelancipan distribusi), dan skewness (kemiringan distribusi).

### **3.4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis data penelitian sebelum melakukan uji hipotesis serta untuk memastikan bahwa hasil dari suatu penelitian tersebut valid, dengan data yang digunakan secara teori yaitu tidak bias, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien (Ghozali, 2011). Menurut Ghozali (2011) setelah peneliti mendapat hasil yang akurat, maka dapat dilanjutkan dengan melakukan uji analisis regresi linear berganda. Dalam pengujian asumsi klasik terdiri dari beberapa jenis pengujian meliputi: uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, kedua model asumsi klasik tersebut dilakukan guna untuk melihat apakah dalam model penelitian data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak serta apakah dalam penelitian terjadi penyimpangan atau tidak. (Bansaleng et al., 2014).

## **1. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinieritas berhubungan dengan adanya korelasi antar variabel independen, sebuah persamaan regresi dikatakan baik apabila persamaan tersebut memiliki variabel independen yang tidak saling berkorelasi. Semakin rendah korelasi antar variabel independen maka persamaan tersebut akan semakin baik, uji multikolinearitas harus dilakukan bila kita ingin mendapatkan hasil yang baik dan menggunakan persamaan regresi tersebut sebagai penduga atau estimator (Hadi, 2006).

## **2. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, model regresi dikatakan baik apabila data memiliki varian yang sama (homokedastisitas) atau tidak memiliki varian yang berbeda (heteroskedastisitas) (Hadi, 2006).

### **3.4.3 Uji Kesesuaian Model**

Uji Kesesuaian Model dilakukan sebelum melakukan analisis regresi pada data panel yang bertujuan untuk mengetahui model terbaik yang akan digunakan sebagai dasar dalam melakukan analisis. Langkah awal yang dapat dilakukan yaitu dengan uji Chow bertujuan untuk menguji data Common Effect atau PLS (Pooled Least Square) dengan Fixed Effect, apabila hasil dari Prob. Cross-section chi square lebih dari  $\alpha$  maka model yang dipilih adalah Fixed Effect, sebaliknya jika Prob. Cross-section chi square kurang dari  $\alpha$  maka model yang dipilih adalah Common Effect.

Apabila hasil uji Chow yang dipilih adalah Fixed Effect maka langkah selanjutnya adalah melakukan Random Effect yang kemudian dilanjutkan dengan Uji Hausman. Jika uji Hausman memiliki prob. lebih dari  $\alpha$  maka metode yang dipilih adalah Fixed Effect, sedangkan jika prob. kurang  $\alpha$  maka metode yang dipilih adalah Random Effect.

Apabila hasil uji Chow yang dipilih adalah Common Effect maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji LM (Lagrangian Multiplier Test), uji LM yaitu membandingkan antara Common Effect dengan Random Effect. Jika hasil Breusch-Pagan kurang dari  $\alpha$  maka metode terbaik adalah dengan Random Effect, sebaliknya jika hasil Breusch-Pagan lebih dari  $\alpha$  maka metode terbaik adalah dengan Common Effect.

#### **3.4.4 Analisis Regresi Linier Berganda**

Pengujian dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda yaitu analisis regresi yang memiliki lebih dari satu variabel independen, dalam pengertian lain analisis regresi linear berganda yaitu teknik statistik guna menguji besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Hadi, 2006). Dalam penelitian ini variabel independen ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ) adalah likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (FS) dan leverage (DER) serta variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (DPR). Untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari variabel independen terhadap

variabel dependen maka model analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$KD = \alpha + \beta_1 Li + \beta_2 Pi + \beta_3 UPi + \beta_4 Le_i + e$$

**Keterangan :**

KD : Kebijakan Dividen

$\alpha$  : Koefesien

Pi : Profitabilitas pada perusahaan i

Li : Likuiditas pada perusahaan i

UPi : Ukuran Perusahaan pada perusahaan i

Le<sub>i</sub> : Leverage pada perusahaan i

e : Kesalahan residul (*error*)

Setelah melakukan uji Asumsi Klasik yang dilanjutkan dengan Regresi, maka selanjutnya adalah Pengujian Statistik. Pengujian statistik yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut :

## **1. Uji Parsial (Uji t)**

Uji parsial atau uji t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi berganda secara parsial, selain itu uji t juga dapat dilakukan untuk menguji bagaimana kebenaran koefisien regresi serta untuk melihat apakah koefisien regresi yang diperoleh signifikan atau tidak (Ghozali, 2011). Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi atau  $\alpha$  sebesar 5%.

## **2. Uji R<sup>2</sup> (Koefisien Determinasi)**

Uji R<sup>2</sup> atau uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui besaran presentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen (Ghozali, 2011). Dalam uji R<sup>2</sup> dapat diketahui seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen atau dalam analisis regresi uji ini bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan, setiap bertambahnya satu variabel independen maka R<sup>2</sup> pasti juga akan bertambah tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV pokok-pokok yang akan dijelaskan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas kemudian dilanjutkan dengan uji kesesuaian model yang terdiri dari uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Selanjutnya penulis melakukan pengujian regresi linear berganda yang dilanjutkan dengan uji  $r^2$  dan uji t.

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang digunakan untuk melihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi (tingkat penyebaran data), varian (tingkat sebaran distribusi data atau kuadrat dari standar deviasi), nilai maksimum, nilai minimum, sum, range, kurtosis, dan sweakness (Ghozali, 2013).

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

	DPR	CR	ROA	FS	DER
Mean	0.561496	2.442366	0.141158	29.00538	0.963401
Median	0.295775	2.089937	0.077135	28.66478	1.028168
Maximum	4.918033	8.637836	0.958260	33.29751	3.028644
Minimum	0.000000	0.513906	0.010285	26.52712	0.171404
Std. Dev.	0.941543	1.742902	0.193584	2.157626	0.517364
Skewness	3.692767	1.989654	2.992181	-0.284281	0.929628
Kurtosis	17.22299	6.727233	11.93507	5.081508	5.862498
Jarque-Bera	588.5905	68.12473	265.0269	10.66986	26.69957
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.004820	0.000002
Sum	30.88228	134.3301	7.763690	1595.296	52.98703
Sum Sq. Dev.	47.87122	164.0363	2.023648	251.3888	14.45396
Observations	55	55	55	55	55

Sumber : Data diolah, 2018

Nilai minimum DPR adalah 0.00%, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan sampel membagikan dividen dengan nilai terendah sebesar 0.00%. Sedangkan nilai maximum DPR sebesar 491.8% yaitu pada Mayora Indah Tbk tahun 2016, hal ini dapat diartikan bahwa nilai tertinggi dari perusahaan sampel dalam membagikan dividen sebesar 491.8%. Besarnya nilai rata-rata DPR dari tahun 2013-2017 sebesar 56.14% dengan standar deviasi sebesar 0.941. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel membagikan dividen sebesar 56.14% dari perbandingan antara *dividend payout ratio* dengan *earning per share*. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.941 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel DPR adalah sebesar 0.941.

Nilai minimum CR adalah 0.513 yaitu pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2014, hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan sampel dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan nilai terendah sebesar 0.513. Sedangkan nilai maximum CR sebesar 8.637 yaitu pada Delta Djakarta Tbk tahun 2017, hal ini dapat diartikan bahwa nilai tertinggi perusahaan sampel dalam memenuhi kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya sebesar 8.637. Besarnya nilai rata-rata CR dari tahun 2013-2017 sebesar 2.442 dengan standar deviasi sebesar 1.742. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendek sebesar 2.442 dari perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1.742

dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel CR adalah sebesar 1.742.

Nilai minimum ROA adalah sebesar 1.02% yaitu pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2014, hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba dengan nilai terendah adalah sebesar 1.02%. Sedangkan nilai maximum ROA sebesar 95.8% yaitu pada Nippon Indosari Corporindo Tbk tahun 2014, hal ini dapat diartikan bahwa nilai tertinggi perusahaan sampel dalam menghasilkan laba sebesar 95.8%. Besarnya nilai rata-rata ROA dari tahun 2013-2017 sebesar 14.11% dengan standar deviasi sebesar 0.19. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan sampel dapat menghasilkan laba sebesar 14.11% dari perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.19 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel ROA adalah sebesar 0.19.

Nilai minimum FS (firm size) yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset adalah sebesar 26.52712 (Rp 331.574.891.637) yaitu pada Sekar Laut Tbk tahun 2014, hal ini dapat diartikan bahwa Sekar Laut Tbk pada tahun 2014 memiliki total aset paling rendah, sehingga ukuran perusahaannya paling kecil dibandingkan perusahaan lainnya. Sedangkan nilai maksimum FS (firm size) yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset adalah sebesar 33.29751 (Rp 289.019.000.000.000) yaitu pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2016, hal ini dapat diartikan bahwa Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016

memiliki total aset yang tinggi, sehingga ukuran perusahaannya paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Besarnya nilai rata-rata FS yang diukur dengan logaritma natural total aset sebesar 29.00538 dengan standar deviasi sebesar 2.157626. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa nilai rata-rata dari logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan sampel adalah sebesar 29.00538. Sedangkan nilai standar deviasi 2.157626 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel FS yang diukur dengan logaritma natural total aset adalah sebesar 2.157626.

Nilai minimum DER adalah 0.171 yaitu pada Delta Djakarta Tbk tahun 2017, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan sampel yang menggunakan sumber dana dengan hutang dengan nilai terendah sebesar 0.171. Sedangkan nilai maximum DER sebesar 3.028 pada Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2014, hal ini dapat diartikan bahwa nilai tertinggi dari perusahaan sampel yang menggunakan sumber dana dengan hutang sebesar 3.028. Besarnya nilai rata-rata DER dari tahun 2013-2017 sebesar 0.963 dengan standar deviasi sebesar 0.517. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel yang menggunakan sumber dana dengan hutang adalah sebesar 0.963 dari perbandingan antara total hutang dengan ekuitas atau modal. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.517 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel DER adalah sebesar 0.517.

#### **4.2 Hasil uji asumsi klasik**

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menganalisis data penelitian sebelum melakukan uji hipotesis serta untuk memastikan bahwa hasil dalam suatu penelitian valid (Ghozali, 2011). Berikut adalah hasil uji asumsi klasik.

### 1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen (Hadi, 2006). Berikut adalah hasil uji multikolinearitas

**Tabel 4.2**

**Uji Multikolinearitas**

	CR	ROA	FS	DER
CR	1.000000	0.095410	0.135383	-0.590035
ROA	0.095410	1.000000	-0.177352	0.113073
FS	0.135383	-0.177352	1.000000	-0.041957
DER	-0.590035	0.113073	-0.041957	1.000000

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2 nilai korelasi antara CR (*Current Ratio*) dengan ROA (*Return On Asset*) sebesar 0.095410, CR (*Current Ratio*) dengan FS (*Firm Size*) sebesar 0.135383 dan CR (*Current Ratio*) dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebesar -0.590035. Nilai korelasi antara ROA (*Return On Asset*) dengan FS (*Firm Size*) sebesar -0.177352 dan ROA (*Return On Asset*) dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0.113073. Nilai korelasi antara FS (*Firm Size*) dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebesar -0.041957.

Uji Multikolinearitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel independen (Hadi, 2006). Variabel independen berdasar penelitian adalah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage yang diukur menggunakan CR (*Current Ratio*), ROA (*Return On Asset*), FS (*Firm Size*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Berdasar tabel 4.2, Uji Multikolinearitas di atas tidak mengandung masalah Multikolinearitas karena nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80.

## **2. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Hadi, 2006). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas.

**Tabel 4.3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RES2				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/09/18 Time: 22:57				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.319061	3.935854	-1.097363	0.2777
CR	-0.072182	0.207079	-0.348573	0.7289
ROA	-0.348903	1.523888	-0.228955	0.8198
FS	0.169765	0.134432	1.262830	0.2125
DER	0.079291	0.690585	0.114817	0.9091
R-squared	0.038619	Mean dependent var		0.455877
Adjusted R-squared	-0.038292	S.D. dependent var		2.025002
S.E. of regression	2.063408	Akaike info criterion		4.373103
Sum squared resid	212.8827	Schwarz criterion		4.555588
Log likelihood	-115.2603	Hannan-Quinn criter.		4.443672
F-statistic	0.502128	Durbin-Watson stat		2.111721
Prob(F-statistic)	0.734271			

Sumber : Data diolah, 2018

Uji Heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Hadi, 2006). Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah dapat dilihat dari nilai probabilitas, apabila nilai probabilitas < nilai alfa 0,05 (5%) maka terdapat masalah heteroskedastisitas.

Hasil dari Uji Heteroskedastisitas pada tabel 4.3 (dengan menggunakan Uji Park) maka nilai probabilitas untuk variabel-variabel tersebut adalah sebesar 0,7289, 0,8198,

0,2125, dan 0,9091. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari alfa 0,05 (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi, variabel-variabel dalam penelitian tidak menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas.

### **4.3 Uji Kesesuaian Model**

Uji kesesuaian model digunakan untuk mengetahui model terbaik yang akan digunakan dalam analisis regresi, berikut adalah uji kesesuaian model yang terdiri dari uji chow, uji hausman, dan uji lm.

#### **1. Uji Chow**

Dalam melakukan uji kesesuaian model pertama pengujian yang dilakukan adalah uji chow. Tujuannya adalah untuk mengetahui model terbaik antara common effect dan random effect.

**Tabel 4.4**  
**Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.517025	(10,40)	0.1692
Cross-section Chi-square	17.684938	10	0.0605

Sumber : Data diolah, 2018

Uji Chow (Chow Test) dilakukan untuk mengetahui model terbaik dari common effect dengan fixed effect, apabila nilai p-value kurang dari 5% maka model yang digunakan adalah fixed effect. Apabila nilai p-value lebih dari 5% maka model yang digunakan adalah common effect.

Berdasarkan tabel 4.4 nilai yang dihasilkan pada Cross-Section Chi-square sebesar 17.684938 dengan probabilitas sebesar 0.0605, karena probabilitas Cross-Section Chi-square lebih besar dari 5% ( $0.0605 > 0.05$ ) dengan demikian model yang dapat digunakan dalam penelitian adalah common effect.

## 2. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow, maka dilakukan uji hausman untuk mengetahui model terbaik antara fixed effect dengan random effect,

**Tabel 4.5**  
**Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.844856	4	0.3036

Sumber : Data diolah, 2018

Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model terbaik antara fixed effect dan random effect, apabila p-value kurang dari 5% maka model yang digunakan adalah fixed effect. Apabila p-value lebih dari 5% maka model yang digunakan adalah random effect.

Nilai distribusi dari Chi-square pada tabel 4.5 sebesar 4.844856 dengan probabilitas 0.3036 (lebih dari 5%), sehingga model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah random effect.

### 3. Uji LM (Lagrange Multiplier)

Setelah melakukan uji chow dan uji hausman, maka selanjutnya adalah uji lm. Tujuannya adalah untuk mengetahui model terbaik antara common effect dan random effect dalam regresi.

**Tabel 4.6**  
**Uji LM**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.380658 (0.5373)	0.539676 (0.4626)	0.920334 (0.3374)
Honda	0.616975 (0.2686)	-0.734626 (0.7687)	-0.083192 (0.5332)
King-Wu	0.616975 (0.2686)	-0.734626 (0.7687)	-0.291085 (0.6145)
Standardized Honda	0.790062 (0.2147)	-0.491615 (0.6885)	-3.189124 (0.9993)
Standardized King-Wu	0.790062 (0.2147)	-0.491615 (0.6885)	-3.181141 (0.9993)
Gourieroux, et al.*	--	--	0.380658 (0.4753)

Sumber : Data diolah, 2018

Uji LM (Lagrange Multiplier Test) dilakukan jika dalam uji Chow metode yang tepat digunakan adalah common effect, sedangkan jika dalam uji Hausman metode yang tepat digunakan adalah random effect maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji LM.

Uji LM (Lagrange Multiplier Test) yaitu untuk membandingkan metode tepat antara common effect dengan random effect pada analisis regresi. Apabila nilai p-value kurang dari 5% maka metode yang tepat adalah random effect, sebaliknya apabila p-value lebih dari 5% maka metode yang tepat adalah common effect.

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji LM ditunjukkan oleh hasil dari nilai Cross Section Breusch-Pagan yaitu 0.380658 (0.5373), dimana nilai p-value ( $0.05373 > 0.05$ ) sehingga dari ketiga pendekatan yang ada metode yang tepat adalah dengan menggunakan common effect.

### **4.3 Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Hadi, 2006). Berikut adalah hasil uji analisis regresi linear berganda :

**Tabel 4.7**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/19/18 Time: 11:52  
 Sample: 2013 2017  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.330634	1.764282	-1.887813	0.0649
CR	-0.041663	0.092825	-0.448832	0.6555
ROA	-0.185068	0.683096	-0.270926	0.7876
FS	0.136850	0.060260	2.270979	0.0275
DER	0.052543	0.309561	0.169735	0.8659
R-squared	0.106440	Mean dependent var	0.561496	
Adjusted R-squared	0.034955	S.D. dependent var	0.941543	
S.E. of regression	0.924941	Akaike info criterion	2.768335	
Sum squared resid	42.77582	Schwarz criterion	2.950820	
Log likelihood	-71.12921	Hannan-Quinn criter.	2.838903	
F-statistic	1.488984	Durbin-Watson stat	1.492112	
Prob(F-statistic)	0.219632			

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasar tabel 4.7 dengan pengujian regresi linear berganda, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -3.330634 + (-0.041663)\text{CR} + (-0.185068)\text{ROA} + 0.136850 \text{FS} + 0.052543 \text{DER} + e$$

Keterangan :

DPR : Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio)

$\alpha$  : Koefesien

CR : Likuiditas (Current Ratio)

ROA : Profitabilitas (Return On Assets)

FS : Ukuran Perusahaan (Firm Size)

DER : Leverage (Debt to Equity Ratio)

e : Kesalahan residual (*error*)

Berdasarkan persamaan diatas maka dapat diketahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut :

1. Apabila variabel-variabel independen yaitu CR, ROA, FS, dan DER (likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage) sebesar 0, maka nilai variabel dependen yaitu DPR (kebijakan dividen) adalah sebesar nilai konstanta yaitu sebesar -3.330634.
2. CR memiliki koefesien regresi sebesar -0.041663, hal ini mengartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel CR maka mengakibatkan perubahan pada nilai DPR sebesar -0.041663, dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lainnya tetap.

3. ROA memiliki koefisien regresi sebesar -0.185068, hal ini mengartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel ROA maka mengakibatkan perubahan pada nilai DPR sebesar -0.185068, dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lainnya tetap.
4. FS memiliki koefisien regresi sebesar 0.136850, hal ini mengartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel FS maka mengakibatkan perubahan pada nilai DPR sebesar 0.136850, dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lainnya tetap.
5. DER memiliki koefisien regresi sebesar 0.052543, hal ini mengartikan bahwa setiap perubahan sebesar 1 pada variabel DER maka mengakibatkan perubahan pada nilai DPR sebesar 0.052543, dengan asumsi bahwa nilai variabel independen lainnya tetap.

#### **1. Uji $R^2$**

Uji  $R^2$  yaitu untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai  $R^2$  dapat dilihat dari besarnya R-Squared pada hasil uji regresi, dimana nilai  $R^2$  terletak diantara 0 dan 1, jika  $R^2 = 1$  artinya bahwa variabel dependen (DPR) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen (CR, ROA, FS, dan DER) yang digunakan dalam model regresi. Nilai  $R^2 = 0$  artinya bahwa tidak ada variasi dalam variabel dependen (DPR) yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen (CR, ROA, FS, dan DER). Jika  $R^2$  antara 0-1 hasil ini dapat dikatakan lebih baik jika nilai R-squared mendekati 1. Berdasarkan tabel 4.7 nilai R-squared sebesar sebesar 0.106440 artinya bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan

oleh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage sebesar 10.6440%, sedangkan sisanya 89.356% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian regresi maka nilai  $R^2$  sebesar 10.6440%. Hal tersebut dapat diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen (likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage) dalam menjelaskan variabel dependen (kebijakan dividen) dalam penelitian ini sangat terbatas hal ini kemungkinan karena variabel yang dikorelasikan tidak begitu memiliki kaitan sehingga korelasinya kecil, selain itu kemungkinan ada beberapa data yang tidak sesuai dengan model (model tidak tepat dengan data) seperti halnya ada beberapa jumlah dividen yang nol.

## **2. Uji t**

Uji t adalah pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen (CR, ROA,FS, dan DER) secara parsial mempengaruhi variabel dependen (DPR). Uji t pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi atau alfa sebesar 5% (0,05). Berdasarkan hasil tabel 4.7 maka hasil pengujian uji t dapat dijelaskan sebagai berikut

Variabel likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) memiliki koefisien sebesar -0.041663, artinya bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan sebesar 0.6555. Nilai signifikansi 0.6555 lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Likuiditas dikatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena likuiditas bukan

sebagai penentu utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen, ketika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek belum tentu perusahaan tersebut akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau investor sebab ada hal yang perlu diperhatikan baik itu internal perusahaan seperti untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan maupun eksternal perusahaan seperti untuk kesempatan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu menurut Nurhayati (2013) dan Laim *et al.*, (2015) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Jika likuiditas meningkat maka dividen yang akan dibagikan menurun karena perusahaan terlebih dahulu harus memenuhi kewajiban jangka pendeknya Nurhayati (2013). Menurut Laim *et al.*, (2015) likuiditas bukan digunakan untuk membagikan atau membayar dividen, tetapi likuiditas digunakan untuk pembelian aktiva lancar perusahaan.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan return on asset (ROA) memiliki koefisien sebesar -0.185068 artinya bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan sebesar 0.7876. Nilai signifikansi sebesar 0.7876 lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas dikatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena tingkat profitabilitas yang tinggi bukan jaminan bagi suatu perusahaan nantinya akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau investor. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan,

karena pada umumnya perusahaan lebih memilih laba ditahan yang akan digunakan untuk modal perusahaan, kegiatan operasional, pengembangan usaha serta kegiatan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya yaitu menurut Laim *et al.*, (2015) dan Maladijan *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketika perusahaan mengalami kelebihan dana (surplus) mayoritas perusahaan akan lebih menggunakan kelebihan dana tersebut untuk sumber dana maupun pertumbuhan perusahaan Maladijan *et al.*, (2014). Selain itu menurut Laim *et al.*, (2015) profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena dengan profit atau laba yang ada perusahaan akan lebih mempertimbangkan profit tersebut untuk dimasa yang akan datang.

Variabel ukuran perusahaan atau firm size (FS) yang diukur dengan logaritma natural dari total aset memiliki koefisien sebesar 0.136850, artinya bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan nilai signifikan sebesar 0.0275. Nilai signifikansi 0.0275 kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (FS) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Ukuran perusahaan dikatakan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki skala atau ukuran perusahaan (firm size) yang besar akan cenderung memiliki pendapatan atau laba yang tinggi, hal tersebut akan berdampak pada kebijakan dividen. Dengan ukuran perusahaan serta laba yang tinggi maka perusahaan akan cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham, hal ini bertujuan agar dapat menjaga reputasi

perusahaan di kalangan pemegang saham. Perusahaan yang cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan salah satu hal yang diperhatikan oleh pemegang saham atau investor, karena dengan kecendrungan tersebut pemegang saham lebih mempertimbangkan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang skala atau ukuran perusahaannya besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu menurut Maladijan *et al.*, (2014) dan Kajola *et al.*, (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Kajola *et al.*, (2015) ukuran perusahaan merupakan penentu utama dalam kebijakan dividen. Perusahaan dengan skala yang lebih besar akan cenderung lebih mudah untuk membagikan dividen daripada perusahaan dengan skala yang kecil, contohnya adalah bank-bank besar Maladijan *et al.*, (2014).

Variabel leverage yang diukur dengan debt to equity ratio (DER) memiliki koefisien sebesar 0.052543 dengan nilai signifikan sebesar 0.8659. Nilai signifikansi sebesar 0.8659 lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Leverage dikatakan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena keputusan perusahaan dalam membagikan dividen lebih diutamakan berdasarkan laba perusahaan, tinggi rendahnya tingkat leverage tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen. Alasannya meskipun perusahaan memiliki hutang yang cukup besar ada kemungkinan bagi perusahaan untuk membagikan dividen yang bertujuan menarik pemegang saham atau investor agar mau berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan, dengan banyaknya

pemegang saham yang menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan maka hal tersebut akan berdampak baik bagi perusahaan. Selain itu meskipun perusahaan memiliki hutang yang rendah ada kemungkinan bagi perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan lebih mengutamakan laba perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan maupun pengembangan usaha. Hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu menurut Prawira *et al.*, (2014) dan Maladijan *et al.*, (2014). Perubahan pada leverage tidak akan berdampak pada kebijakan dividen, karena perusahaan dengan leverage yang rendah belum tentu dapat membagikan dividennya Prawira *et al.*, (2014). Selain itu dalam menentukan kebijakan dividen beberapa perusahaan lebih memperhitungkan pada ukuran serta laba perusahaan karena tingkat risikonya yang lebih rendah Maladijan *et al.*, (2014).

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab V menjelaskan subbab mengenai kesimpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran dari hasil kesimpulan. Berikut adalah penjelasannya.

#### **5.1 Kesimpulan**

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan belum tentu dapat membagikan dividen sebab banyak hal yang perlu diperhatikan seperti untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat profitabilitas yang tinggi bukan sebagai penjamin dalam menentukan kebijakan dividen dan pada umumnya perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk sumber dana perusahaan.
3. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan ukuran perusahaan yang besar maka laba yang diperoleh cenderung tinggi dan hal ini akan berdampak pada kebijakan dividen. Ukuran perusahaan serta laba yang tinggi maka perusahaan akan cenderung membagikan dividen dan hal ini dapat menjaga reputasi perusahaan dikalangan investor, sebab dengan ukuran perusahaan yang besar tentu perusahaan tersebut adalah perusahaan yang cenderung dikenal dikalangan investor sehingga investor lebih

memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang skala atau ukuran perusahaannya besar.

4. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, karena tinggi rendahnya leverage tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen. Mayoritas perusahaan dalam membagikan dividen diutamakan pada laba yang diperoleh, meskipun hutang perusahaan cukup besar ada kemungkinan bagi perusahaan dalam membagikan dividen guna menarik para investor akan mau berinvestasi pada perusahaan.

### **5.1 Keterbatasan Penelitian**

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari kata sempurna karena adanya keterbatasan penelitian, diantaranya adalah :

1. Penelitian ini menggunakan data terbatas yaitu hanya dari sektor industri makanan dan minuman dengan periode penelitian 5 tahun.
2. Jumlah sampel dalam penelitian ini hanya 13 perusahaan, namun yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap dari 2013 hingga 2017 hanya 11 perusahaan.

## 5.2 Saran

Berdasar kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, maka peneliti menyarankan beberapa hal berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel yang jarang digunakan dalam penelitian baik itu variabel internal (stabilitas pendapatan, rencana perluasan perusahaan, dan sebagainya) maupun variabel eksternal (kurs, inflasi, suku bunga, dan sebagainya) yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya lebih memerhatikan data pada variabel yang digunakan agar hasil yang didapat cukup baik.
3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya mengganti objek perusahaan yang digunakan, contohnya seperti perusahaan keluarga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, No. 10, Vol. 4, Hal 3,10,20.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Bansaleng Resky D.V, P. T. (2014). Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. *Jurnal EMBA*, No. 3, Vol.2, Hal. 819, 828.
- Berita Satu. (2014). *Gapmmi : Pertumbuhan Industri makanan dan minuman hanya 5%*. Dipetik Juli 17, 2018, dari Berita Satu: [www.beritasatu.com/ekonomi/226506-gapmmi-pertumbuhan-indsutri-mamin-hanya-5.html](http://www.beritasatu.com/ekonomi/226506-gapmmi-pertumbuhan-indsutri-mamin-hanya-5.html)
- Embara D.W, C. T. (2012). Variabel-variabel yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen serta Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, No.2, Vol. 6, Hal. 126-127.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen : Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Hadi, S. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Handayani, D. R. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*, Vol. 7, No.1, Hal 64-71.
- Indonesia Stock Exchange. (2018). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Dipetik Maret 20, 2018, dari Indonesia Stock Exchange: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- J. Awat, N. (1999). *Pendekatan Manajemen Keuangan* . Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kajola, M. O. (2015). Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions of Nigerian Listed Firms. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, No. 6, Vol. 3, Hal. 552.
- Karidanah. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, No. 1, Vol. 2, Hal 17-19.

- Kompas. (2017). *Begini cara Menjaga Pertumbuhan Industri makanan dan minuman*. Dipetik Juli 17, 2018, dari Kompas.com: <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/24/153929226/begini-cara-menjaga-pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman>
- Laim, W. S. (2015). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi DPR pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq-45 BEI. *Jurnal EMBA*, No. 1, Vol. 3, Hal 145-153.
- Liputan6. (2018). *Industri Makanan dan Minuman bakal Tumbuh 10 persen*. Dipetik Juli 18, 2018, dari Liputan6.com: [www.liputan6.com/bisnis/read/3243577/2018industri-makanan-dan-minuman-bakal-tumbuh-10-persen](http://www.liputan6.com/bisnis/read/3243577/2018industri-makanan-dan-minuman-bakal-tumbuh-10-persen)
- Maladijan, C. (2014). Determinants of the Dividend Policy : An Empirical Study in the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6, No. 4, 12-13.
- Marietta, U. d. (2013). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2, Nomor 3, 8-9.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, No.2, Vol. 5, Hal 143-152.
- Nursandari, M. (2015). *Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI*. Universitas Negeri Yogyakarta, Fakultas Ekonomi.
- Oyinyola, O. M. (2014). The Impact of Dividend Policy on Stock Prices of Quoted Firms in Nigeria. *International Jurnal of Economics, Commerce and Management*, No. 11, Vol. 3, Hal 207.
- Prawira, I. Y. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, No.1, Vol. 15, Hal 3-6.
- Saham Ok. (2018). *Perusahaan Manufaktur di BEI*. Dipetik Juli 14, 2018, dari Saham Ok: <http://www.sahamok/perusahaan-manufaktur-di-bei/>
- Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

- Syamsuddin, L. (1994). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan Edisi Baru)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Thaib, C. d. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*, No. 4, Vol.3, Hal 223.
- Thanantawee, Y. (2013). Ownership Structure and Dividend Policy : Evidence from Thailand. *International Journal of Economics and Finance*, No.1, Vol.5, Hal. 128.
- Vahdani, M. d. (2015). Market Power and Dividend Policy : Evidence from Companies listed in Teheran Stock Exchange. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, No.11, Vol. 3, Hal. 207.
- Weston, J. F. (1990). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Jakarta: Erlangga.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winda, A. S. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* . Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Keterangan
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Jakarta Tbk
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	Mayora Indah Tbk
8.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
9.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
10.	SKLT	Sekar Laut Tbk
11.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Data Saham Ok diolah, 2018

## Lampiran 2

### Aktiva Lancar (Satuan Rupiah)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	2445504000000	3977086000000	4463635000000	5949164000000	4536882000000
CEKA	847045774616	1053321371198	1253019074345	1103865252070	988480000000
DLTA	748111003000	854176144000	902006833000	1048133697000	1206576189000
INDF	32464497000000	40995736000000	42816745000000	28985443000000	32515400000000
MLBI	706252000000	816494000000	709955000000	901258000000	608881000000
MYOR	6430065000000	6508769000000	7454347029087	8739783000000	10674200000000
PSDN	381085626721	298765000000	286838275165	349456000000	387042000000
SKLT	155108112066	167419411740	189758915421	227000000000	267100000000
ULTJ	1565511000000	1642101746819	2103565054627	2874822000000	3439990000000
ICBP	113217000000000	136219000000000	139615000000000	155714000000000	16579331000000
ROTI	363881019917	420316388535	812990646097	949414338057	2319937439019

## Lampiran 3

### Hutang Lancar (Satuan Rupiah)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	1397224000000	1493308000000	2750456000000	2504330000000	3902708000000
CEKA	518961631842	718681070349	816471301252	504208767076	444383000000
DLTA	314920680000	190952635000	140419495000	137842096000	139685000000
INDF	19471309000000	22681686000000	25107538000000	19219441000000	21637763000000
MLBI	722542000000	1588801000000	1215227000000	1326261000000	141059000000
MYOR	2676892000000	3114338000000	3151495162694	3884051000000	4473628000000
PSDN	227421742800	197878000000	236911023417	329736000000	333944000000
SKLT	125712112019	141425302223	159132842277	169000000000	211493160519
ULTJ	635795000000	490967098226	561628179393	593526000000	820625000000
ICBP	46966000000000	62081000000000	60023000000000	64698000000000	68275880000000
ROTI	320197405822	307608669233	395920006814	320501824382	1027176531240

#### Lampiran 4

#### Earning After Tax (Satuan Rupiah)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	346728000000	378134000000	373750000000	719228000000	846809000000
CEKA	65068958558	41001414954	106549446980	249697013626	107421000000
DLTA	270498062000	288073432000	192045199000	254509268000	279773000000
INDF	3416635000000	5146323000000	3709501000000	4852481000000	5145063000000
MLBI	1171229000000	794883000000	496909000000	982129000000	1322067000000
MYOR	1013558238779	409824768594	1250233128560	1368676127665	1630954000000
PSDN	21322248834	28175000000	42619829577	36662000000	32151000000
SKLT	11440014188	16480714984	20066791849	20600000000	22970715348
ULTJ	325127000000	283369914211	523100215029	709826000000	711681000000
ICBP	2235040000000	2574172000000	2923148000000	3631300000000	3543173000000
ROTI	158015270921	188577521074	270538700440	2797773688310	135364021139

#### Lampiran 5

#### Total Aset (Satuan Rupiah)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	5020824000000	7371846000000	9060979000000	9254539000000	8724734000000
CEKA	1069627299747	1284150037341	1485826210015	1425964152000	1392636000000
DLTA	867040802000	991947134000	1038321916000	1197796650000	11340843000000
INDF	78092789000000	85938885000000	91831526000000	82174515000000	87939500000000
MLBI	1782148000000	2231051000000	2100853000000	2275038000000	1445173000000
MYOR	9710223000000	10291108000000	11342715686221	12922421859142	14915850000000
PSDN	681832333141	620929000000	620398854182	653797000000	690980000000
SKLT	301989488699	331574891637	377110748359	568200000000	636300000000
ULTJ	2811621000000	2917083567355	3539995910248	4239200000000	5186940000000
ICBP	21410300000000	25029500000000	26560600000000	28901900000000	31619515000000
ROTI	1822689047108	2142894276216	2706323637034	2919640858718	4559573709411

**Lampiran 6**  
**Total Hutang (Satuan Rupiah)**

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	2666648000000	3787932000000	5094072000000	4990139000000	5319855000000
CEKA	5410000000000	7470000000000	8459320000000	5380440000000	4895920000000
DLTA	1995850000000	2370470000000	1887000000000	1854230000000	1961970000000
INDF	40893800000000	45803000000000	48709900000000	38233100000000	41182800000000
MLBI	7946150000000	16772540000000	13343730000000	14543980000000	14451730000000
MYOR	58163230000000	61905530000000	61482560000000	66571660000000	75615030000000
PSDN	26423200000000	24235400000000	29608000000000	37351200000000	39149500000000
SKLT	162339135063	178206785017	22510000000000	27210000000000	32870000000000
ULTJ	79647600000000	65198700000000	74249000000000	74996600000000	97818500000000
ICBP	86213000000000	104452000000000	101737000000000	104011000000000	112952000000000
ROTI	103535100000000	118277200000000	151778900000000	147688900000000	173946800000000

**Lampiran 7**  
**Total Ekuitas (Satuan Rupiah)**

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	23591300000000	35859360000000	39669070000000	42640000000000	34048790000000
CEKA	52800000000000	53800000000000	63989300000000	88792000000000	90304400000000
DLTA	67309700000000	76039600000000	84962100000000	101237400000000	114464500000000
INDF	368841000000000	402742000000000	431216000000000	439414000000000	467567000000000
MLBI	98753300000000	55379700000000	76648000000000	82064000000000	106490500000000
MYOR	389390000000000	410055500000000	519446000000000	626525600000000	735434600000000
PSDN	417600000000000	378575000000000	324319000000000	280285000000000	299485000000000
SKLT	139650353636	153368106620	15200000000000	29620000000000	30760000000000
ULTJ	201514500000000	226509700000000	279750700000000	348923400000000	420875500000000
ICBP	1278900000000000	1458430000000000	1638690000000000	1850080000000000	2032430000000000
ROTI	787338000000000	960122000000000	1188535000000000	1442752000000000	2820106000000000

## Lampiran 8

### *Dividen per Share (Satuan Rupiah)*

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	8	110	8,5	8,5	0
CEKA	100	0	0	0	150
DLTA	11500	12000	120	120	180
INDF	185	142	220	168	235
MLBI	9500	119	138	344	140
MYOR	230	230	160	300	21
PSDN	0	0	0	368	175
SKLT	3	4	5	6	5
ULTJ	0	12	0	0	26
ICBP	186	190	222	256	154
ROTI	37	3	5,53	11	14

## Lampiran 9

### *Earning per Share (Satuan Rupiah)*

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	106,08	90	100	184	171
CEKA	219	69	179	420	181
DLTA	16515	17621	288	317	349
INDF	285	70	45	433	476
MLBI	44482	413	236	466	627
MYOR	1115	451	1364	61	71
PSDN	5,48	21	33	322	150
SKLT	16,56	23,86	30	30	34
ULTJ	113	98	180	243	61
ICBP	382	447	257	309	326
ROTI	31	37	53,45	55	28

Lampiran 10

*Current Ratio* (Satuan Persen)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	1,750259	2,663272	1,622871	2,375551	1,162496
CEKA	1,632193	1,46531	1,534676	2,189302	2,224388
DLTA	2,375554	4,473236	6,423658	7,603872	8,637836
INDF	1,667299	1,807438	1,705334	7,603872	1,502715
MLBI	0,977455	0,513906	0,584216	0,679548	4,316499
MYOR	2,402064	2,089937	2,365337	2,250172	2,386028
PSDN	1,675678	1,509844	1,210743	1,059805	1,159003
SKLT	1,233836	1,183801	1,192456	1,343195	1,262925
ULTJ	2,462289	3,344627	3,745476	4,843633	4,191915
ICBP	2,410616	2,194214	2,326025	2,406782	2,48285
ROTI	1,136427	1,3664	2,053421	2,962274	2,58558

Lampiran 11

*Return on Asset* (Satuan Persen)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	0.069058	0.051294	0.041248	0.077716	0.097058
CEKA	0.060833	0.031929	0.071711	0.175075	0.077135
DLTA	0.311978	0.290412	0.184957	0.212481	0.024669
INDF	0.043751	0.059884	0.040395	0.059051	0.058506
MLBI	0.657201	0.356282	0.236527	0.431698	0.914815
MYOR	0.104381	0.039823	0.11023	0.105915	0.109343
PSDN	0.031272	0.045376	0.068697	0.056076	0.046529
SKLT	0.037882	0.049704	0.053212	0.036255	0.0361004
ULTJ	0.115637	0.097142	0.147769	0.167443	0.137206
ICBP	0.010439	0.010285	0.011006	0.125642	0.112056
ROTI	0.086693	0.088001	0.099965	0.95826	0.029687

Lampiran 12

Logaritma Natural Total Aset

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	29,24462	29,62869	29,835	29,85614	29,79718
CEKA	27,69833	27,88112	28,02699	21,07811	27,96222
DLTA	27,48835	27,62294	27,66863	27,8115	30,0594
INDF	31,98892	32,08466	32,15098	32,03987	32,1076
MLBI	28,20884	28,43349	28,37336	28,45302	27,99925
MYOR	29,9042	29,9623	30,0596	30,18999	30,33345
PSDN	27,24805	27,15448	27,15363	27,20606	27,26138
SKLT	26,43366	26,52712	26,6558	27,06574	27,17894
ULTJ	28,66478	28,70161	28,89515	29,0754	29,27717
ICBP	32,99748	33,15336	33,21304	33,29751	31,0848
ROTI	28,23133	28,39318	28,62661	28,70248	29,14825

Lampiran 13

Debt to Equity Ratio (Satuan Persen)

KODE	2013	2014	2015	2016	2017
AISA	1,1303523	1,0563301	1,284142	1,1702953	1,5624212
CEKA	1,0246212	1,3884758	1,3219898	0,60596	0,5421574
DLTA	0,2965174	0,3117415	0,222099	0,1831566	0,1714042
INDF	1,1087108	1,137279	1,129594	0,8700929	0,8807893
MLBI	0,8046465	3,0286441	1,7409104	1,7722729	1,357091
MYOR	1,4937012	1,5096866	1,1836179	1,0625529	1,028168
PSDN	0,6327395	0,6401743	0,9129283	1,332615	1,3072274
SKLT	1,1624685	1,1619547	1,4809211	0,9186361	1,0685956
ULTJ	0,395245	0,2878407	0,2654113	0,2149371	0,2324167
ICBP	0,6741184	0,7161948	0,6208435	0,5621973	0,5557485
ROTI	1,3150019	1,2318976	1,2770251	1,023661	0,6168094

**Lampiran 14*****Dividen Payout Ratio (Satuan Persen)***

<b>KODE</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>AISA</b>	0,075415	1,222222	0,085	0,046196	0
<b>CEKA</b>	0,456621	0	0	0	0,828729
<b>DLTA</b>	0,696337	0,681006	0,416667	0,378549	0,515759
<b>INDF</b>	0,649123	2,028571	4,888889	0,387991	0,493697
<b>MLBI</b>	0,21357	0,288136	0,584746	0,738197	0,223285
<b>MYOR</b>	0,206278	0,509978	0,117302	4,918033	0,295775
<b>PSDN</b>	0	0	0	1,142857	1,166667
<b>SKLT</b>	0,181159	0,167645	0,166667	0,2	0,14881
<b>ULTJ</b>	0	0,122449	0	0,081967	0,42623
<b>ICBP</b>	0,486911	0,425056	0,863813	0,828479	0,472393
<b>ROTI</b>	1,179693	0,083736	0,103461	0,191828	0,496385

### Lampiran 15

#### Data Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<b>DPR</b>	<b>CR</b>	<b>ROA</b>	<b>FS</b>	<b>DER</b>
<b>Mean</b>	0.561496	2.442366	0.141158	29.00538	0.963401
Median	0.295775	2.089937	0.077135	28.66478	1.028168
<b>Maximum</b>	4.918033	8.637836	0.958260	33.29751	3.028644
<b>Minimum</b>	0.000000	0.513906	0.010285	26.52712	0.171404
<b>Std. Dev.</b>	0.941543	1.742902	0.193584	2.157626	0.517364
Skewness	3.692767	1.989654	2.992181	-0.284281	0.929628
Kurtosis	17.22299	6.727233	11.93507	5.081508	5.862498
Jarque-Bera	588.5905	68.12473	265.0269	10.66986	26.69957
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.004820	0.000002
Sum	30.88228	134.3301	7.763690	1595.296	52.98703
Sum Sq. Dev.	47.87122	164.0363	2.023648	251.3888	14.45396
Observations	55	55	55	55	55

Sumber : Data diolah, 2018

### Lampiran 16

#### Hasil Uji Asumsi Klasik : Uji Multikolinearitas

	<b>CR</b>	<b>ROA</b>	<b>FS</b>	<b>DER</b>
<b>CR</b>	1.000000	0.095410	0.135383	-0.590035
<b>ROA</b>	0.095410	1.000000	-0.177352	0.113073
<b>FS</b>	0.135383	-0.177352	1.000000	-0.041957
<b>DER</b>	-0.590035	0.113073	-0.041957	1.000000

Sumber : Data diolah, 2018

## Lampiran 17

### Hasil Uji Asumsi Klasik : Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RES2				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/09/18 Time: 22:57				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.319061	3.935854	-1.097363	<b>0.2777</b>
CR	-0.072182	0.207079	-0.348573	<b>0.7289</b>
ROA	-0.348903	1.523888	-0.228955	<b>0.8198</b>
FS	0.169765	0.134432	1.262830	<b>0.2125</b>
DER	0.079291	0.690585	0.114817	<b>0.9091</b>
R-squared	0.038619	Mean dependent var		0.455877
Adjusted R-squared	-0.038292	S.D. dependent var		2.025002
S.E. of regression	2.063408	Akaike info criterion		4.373103
Sum squared resid	212.8827	Schwarz criterion		4.555588
Log likelihood	-115.2603	Hannan-Quinn criter.		4.443672
F-statistic	0.502128	Durbin-Watson stat		2.111721
Prob(F-statistic)	0.734271			

Sumber : Data diolah, 2018

## Lampiran 18

### Hasil Uji Kesesuaian Model : Uji Chow

Equation: untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.517025	(10,40)	0.1692
<b>Cross-section Chi-square</b>	17.684938	10	<b>0.0605</b>

Sumber : Data diolah, 2018

## Lampiran 19

### Hasil Uji Kesesuaian Model : Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<b>Cross-section random</b>	4.844856	4	<b>0.3036</b>

Sumber : Data diolah, 2018

## Lampiran 20

### Hasil Uji Kesesuaian Model : Uji LM (Lagrange Multiplier)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<b>Breusch-Pagan</b>	<b>0.380658</b> <b>(0.5373)</b>	0.539676 (0.4626)	0.920334 (0.3374)
Honda	0.616975 (0.2686)	-0.734626 (0.7687)	-0.083192 (0.5332)
King-Wu	0.616975 (0.2686)	-0.734626 (0.7687)	-0.291085 (0.6145)
Standardized Honda	0.790062 (0.2147)	-0.491615 (0.6885)	-3.189124 (0.9993)
Standardized King-Wu	0.790062 (0.2147)	-0.491615 (0.6885)	-3.181141 (0.9993)
Gourieroux, et al.*	--	--	0.380658 (0.4753)

Sumber : Data diolah, 2018

## Lampiran 21

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: DPR  
Method: Panel Least Squares  
Date: 09/19/18 Time: 11:52  
Sample: 2013 2017  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 11  
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.330634	1.764282	-1.887813	0.0649
CR	-0.041663	0.092825	-0.448832	0.6555
ROA	-0.185068	0.683096	-0.270926	0.7876
FS	0.136850	0.060260	2.270979	0.0275
DER	0.052543	0.309561	0.169735	0.8659
R-squared	0.106440	Mean dependent var	0.561496	
Adjusted R-squared	0.034955	S.D. dependent var	0.941543	
S.E. of regression	0.924941	Akaike info criterion	2.768335	
Sum squared resid	42.77582	Schwarz criterion	2.950820	
		Hannan-Quinn		
Log likelihood	-71.12921	crit.	2.838903	
F-statistic	1.488984	Durbin-Watson stat	1.492112	
Prob(F-statistic)	0.219632			

Sumber : Data diolah, 2018