

**ANALISIS DETERMINAN KEPUTUSAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BEI PERIODE 2013-2020**

**DRAFT SKRIPSI**

Untuk Memenuhi salah satu syarat sidang Skripsi  
Guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

**Dian Yulianti**

**154010097**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PASUNDAN  
BANDUNG  
2021**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Faktor Determinan Keputusan Dividen pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020. Data dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan tahunan perusahaan farmasi yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan tahunan yang diperoleh dari *website* resmi masing-masing perusahaan.

Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 5 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga terdapat 40 data sampel yang diteliti. Faktor determinan dari kebijakan dividen pada periode yang dicakup dalam penelitian ini meliputi likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software EViews 10*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara secara parsial hanya likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen.**

## ABSTRACT

*This study examines the determinant of dividend payout decisions on Pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) over the period 2013-2020. This study used the panel data set from annual report of pharmaceutical companies obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange (IDX) and the annual report of each company's official website.*

*The number of samples in this study are 5 companies that were determined by purposive sampling data collection method, thus, there were 40 sample data examined. Determinants of dividend policy in the period covered by this study include liquidity, leverage, growth, profitability and firm size. The method of data analysis in this study is panel data regression using EViews 10 software.*

*The result shows that liquidity, leverage, growth, profitability and firm size simultaneously have a significant effect on dividend policy, while individually only liquidity, growth and profitability have a significant effect on dividend policy.*

***Keywords: Liquidity, Leverage, Growth, Profitability, Firm Size, Dividend Policy.***

## KATA PENGANTAR



*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.*

Segala puji dan syukur kehadiran Allah Subhanahu Wa Ta'ala, shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad Salallahu Alaihi Wassalam. Dengan rahmat yang telah dikaruniakan-Nya, serta kesehatan dan kekuatan yang diberikan sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul **“ANALISIS DETERMINAN KEPUTUSAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2020”**. Penelitian ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan penyusunan skripsi program perkuliahan S1 pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan.

Pada kesempatan ini dengan rasa hormat dan kerendahan hati, peneliti ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada Ayahanda H. Ahmad Suryana dan Ibunda Imas Sumiati, serta kakak tersayang Meinawati yang selalu memberikan semangat dan bantuan dengan penuh kasih sayang, bimbingan, dan do'a yang tidak ternilai kepada peneliti selama ini. Semoga Allah Subhanahu WaTa'ala membalasnya dengan pahala yang terus mengalir. Amin Ya Allah Ya Rabbal Alamin.

Dengan segala hormat peneliti juga ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Prof. Dr. H. Azhar Affandi, SE., M.Sc selaku dosen

pembimbing dan Penguji I, Bapak Erik Syawal Alghifari, SE., MM selaku pembimbing pendamping, serta Prof. Dr. H. Jaja Suteja, SE., M.Si. DBA selaku dosen Penguji II dan Ibu Erry S.R Pangestu, SE., MM. selaku dosen Penguji III yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya dalam memberikan arahan dan bimbingan untuk kepentingan penyusunan dan perbaikan penelitian ini. Dalam kesempatan yang baik ini, peneliti juga mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Ir. H. Eddy Jusuf Sp., M.Si., M.Kom selaku Rektor Universitas Pasundan Bandung.
2. Dr. H. Atang Hermawan, SE., MSIE, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
3. Dr. H. Juanim, SE., M.Si selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
4. Dr. H. Sasa S. Suratman, SE., MSC., Ak selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
5. Bapak Dikdik Kusdiana. SE., MT selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
6. Dr. H. Heru Setiawan, SE., MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
7. Bapak Ardi Gunardi, SE., MSi selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.
8. H. Dadang Suherman, SE., MSi selaku Dosen Wali yang telah memberikan bimbingan dan arahan.

9. Seluruh Dosen beserta Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan, khususnya dosen Program Studi Manajemen.
10. Sahabat terbaik, Devi Aulia, serta teman seperjuangan, Michelle Nimas Sekar Kedaton yang selalu membantu dan memberi semangat.
11. Semua pihak yang telah ikut membantu, memotivasi, dan mendo'akan peneliti, yang tidak bisa peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa usulan penelitian ini masih jauh dari kata sempurna karena kekurangan dan keterbatasan pengetahuan yang peneliti miliki. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun sebagai bekal perbaikan dimasa yang akan datang.

***Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.***

Bandung, November 2021

Dian Yulianti

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b>	
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>ABSTRACT</b> .....	ii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
<b>1.1 Latar Belakang Penelitian</b> .....	1
<b>1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian</b> .....	10
1.2.1 Identifikasi Masalah .....	10
1.2.2 Rumusan Masalah .....	12
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	13
<b>1.4 Kegunaan Penelitian</b> .....	14
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	14
1.4.2 Kegunaan Praktis .....	14
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOSTESIS</b>	
<b>2.1 Kajian Pustaka</b> .....	16
2.1.1 Manajemen .....	16
2.1.2 Fungsi Manajemen .....	17
2.1.3 Manajemen Keuangan .....	19
2.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan .....	20
2.1.5 Fungsi Manajemen Keuangan .....	21
2.1.6 Kebijakan Dividen .....	22
2.1.6.1 Jenis-jenis Dividen .....	23
2.1.6.2 Teori Kebijakan Dividen .....	24
2.1.6.3 Pola Pembayaran Dividen .....	25
2.1.6.4 Rasio Pembayaran Dividen .....	27

2.1.7	Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen .....	28
2.1.8	<i>Current Ratio</i> (CR).....	33
2.1.9	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	33
2.1.10	<i>Growth</i> (GRO).....	35
2.1.11	<i>Return on Assets</i> (ROA) .....	36
2.1.12	<i>Firm Size</i> (SIZ).....	37
<b>2.2</b>	<b>Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>39</b>
<b>2.3</b>	<b>Kerangka Pemikiran .....</b>	<b>51</b>
2.3.1	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Growth</i> , <i>Return on Assets</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	51
2.3.2	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	52
2.3.3	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen...	53
2.3.4	Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	54
2.3.5	Pengaruh <i>Return on Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	55
2.3.6	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	56
<b>2.4</b>	<b>Paradigma Penelitian .....</b>	<b>57</b>

### **BAB III METODE PENELITIAN**

<b>3.1</b>	<b>Metode Penelitian yang Digunakan .....</b>	<b>60</b>
<b>3.2</b>	<b>Definisi dan Operasionalisasi Variabel Penelitian .....</b>	<b>61</b>
3.2.1	Definisi Variabel Penelitian.....	62
3.2.2	Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	65
<b>3.3</b>	<b>Populasi dan Sampel .....</b>	<b>67</b>
3.3.1	Populasi .....	67
3.3.2	Sampel.....	67
<b>3.4</b>	<b>Teknik Pengumpulan Data .....</b>	<b>69</b>
<b>3.5</b>	<b>Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis .....</b>	<b>69</b>
3.5.1	Analisis Deskriptif.....	70
3.5.2	Analisis Verifikatif .....	70
3.5.2.1	Uji Asumsi Klasik .....	71
3.5.2.2	Analisis Regresi Data Panel .....	74
3.5.2.3	Metode Pemilihan Model .....	78
3.5.2.4	Analisis Korelasi .....	80
3.5.2.5	Analisis Koefisien Determinasi Simultan dan Parsial....	82



3.5.2.6 Pengujian Hipotesis.....	84
3.5.2.6.1 Uji Simultan (Uji F).....	85
3.5.2.6.2 Uji Parsial (Uji t).....	86
<b>3.6 Lokasi dan Waktu Penelitian .....</b>	<b>87</b>
3.6.1 Lokasi Penelitian .....	88
3.6.2 Waktu Penelitian .....	88

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

<b>4.1 Hasil Penelitian .....</b>	<b>89</b>
4.1.1 Profil Perusahaan.....	89
4.1.2 Hasil Penelitian Deskriptif.....	93
4.1.2.1 Kondisi <i>Current Ratio</i> (CR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013- 2020.....	96
4.1.2.2 Kondisi <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	102
4.1.2.3 Kondisi Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	107
4.1.2.4 Kondisi <i>Return on Assets</i> (ROA) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	112
4.1.2.5 Kondisi Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	118
4.1.2.6 Kondisi <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	123
4.1.3 Hasil Penelitian Verifikatif.....	129
4.1.3.1 Uji Asumsi Klasik.....	129
4.1.3.1.1 Uji Normalitas.....	129
4.1.3.1.2 Uji Multikolinearitas .....	131
4.1.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	132

4.1.3.1.4 Uji Autokorelasi.....	133
4.1.3.2 Analisis Regresi Data Panel.....	135
4.1.3.2.1 Pemilihan Model Estimasi.....	136
4.1.3.2.1.1 Uji Chow.....	136
4.1.3.2.1.2 Uji Hausman.....	138
4.1.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis.....	142
4.1.3.3.1 Uji Simultan (Uji F).....	143
4.1.3.3.2 Uji Parsial (Uji t).....	145
4.1.3.4 Analisis Korelasi.....	148
4.1.3.5 Koefisien Determinasi.....	149
4.1.3.5.1 Uji Koefisien Determinasi Simultan.....	150
4.1.3.5.1 Uji Koefisien Determinasi Parsial.....	151
<b>4.2 Pembahasan.....</b>	<b>153</b>
4.2.1 Pembahasan Deskriptif.....	153
4.2.1.1 Kondisi <i>Current Ratio</i> (CR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013- 2020.....	153
4.2.1.2 Kondisi <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	155
4.2.1.3 Kondisi Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	156
4.2.1.4 Kondisi <i>Return on Assets</i> (ROA) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 ..... .....	157
4.2.1.5 Kondisi Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	158
4.2.1.6 Kondisi <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	159
4.2.2 Pembahasan Verifikatif.....	160

4.2.2.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	160
4.2.2.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	162
4.2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	163
4.2.2.4 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	165
4.2.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020. ....	166

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	170
5.2 Saran.....	172

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	175
-----------------------------	-----

## DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1.1	Nilai Rata-rata Variabel Dependen dan Variabel Independen pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	6
2.1	Penelitian Terdahulu .....	39
3.1	Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	65
3.2	Sampel Perusahaan .....	68
3.3	Tabel Durbin – Watson (D-W) .....	74
3.4	Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi .....	82
4.1	Hasil Statistika Deskriptif .....	94
4.2	<i>Current Ratio</i> (CR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	97
4.3	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	103
4.4	Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	108
4.5	<i>Return on Assets</i> (ROA) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	113
4.6	Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	119
4.7	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	124
4.8	Hasil Uji Multikolinearitas .....	131
4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	132
4.10	Hasil Uji Durbin-Watson .....	133
4.11	Hasil Uji Chow .....	137
4.12	Hasil Uji Hausman .....	138
4.13	Hasil Pemilihan Model Estimasi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) .....	140
4.14	Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	144
4.15	Hasil Uji Parsial (Uji t) .....	147
4.16	Korelasi Antara Variabel Independen dan Variabel Dependen .....	149
4.17	Hasil Uji Koefisien Determinasi Simultan .....	150
4.18	Zero Order (Matriks Korelasi) .....	152
4.19	Perhitungan Koefisien Determinasi Parsial .....	152

## DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1.1	Perkembangan Rata-rata Variabel Dependen dan Variabel Independen pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020.....	7
2.1	Paradigma Penelitian .....	58
4.1	Rata-rata <i>Current Ratio</i> (CR) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	102
4.2	Rata-rata <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	107
4.3	Rata-rata Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	112
4.4	Rata-rata <i>Return on Assets</i> (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	118
4.5	Rata-rata Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	123
4.6	Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	128
4.7	Hasil Uji Normalitas .....	130
4.8	Tabel Durbin-Watson, $\alpha=5\%$ .....	134
4.9	Grafik Uji Tabel Durbin-Watson .....	135

## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Surat Keputusan Dekan .....	176
2	Surat Keterangan Mengikuti Seminar Usulan Penelitian .....	178
3	Kartu Perkembangan Bimbingan Skripsi.....	179
4	Bukti Perbaikan Seminar Usulan Penelitian .....	181
5	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	182
6	<i>Current Ratio</i> (CR) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	183
7	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	184
8	Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	185
9	<i>Return on Assets</i> (ROA) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	186
10	Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) pada Perusahaan Subsektor Farmasi Periode 2013-2020 .....	187
11	Hasil Olah Data EViews10.....	188

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi saat ini menyebabkan kegiatan perekonomian dunia berkembang pesat serta turut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan menjadi lebih luas yakni tak hanya terjadi di dalam pasar domestik, namun juga di pasar internasional (*global*). Oleh karena itu, guna mempertahankan eksistensinya ditengah persaingan pasar *global*, perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan kinerjanya serta menerapkan berbagai kebijakan yang mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Investasi merupakan pengeluaran pada masa sekarang untuk membeli aktiva riil atau keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang, (I Made, 2016:6826). Investasi dapat dilakukan melalui sarana yang beragam, salah satunya yaitu melalui pasar modal. Menurut Pasal 1 butir 13 Undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasar Modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) yang menjadi badan resmi pelaksanaan perdagangan pasar modal di Indonesia dibentuk dalam rangka pelaksanaan perdagangan pasar modal di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia merupakan sarana bagi para

investor untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk surat berharga.

Berdasarkan data dari [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) dan [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net) hingga 2020 terdapat tiga sektor besar industri yang tercatat di BEI, yakni Sektor Utama (Industri penghasil bahan baku/industri pengelola sumber daya alam); Sektor Sekunder (Industri manufaktur/industri pengolahan); dan Sektor Tersier (Industri Jasa). Sektor Manufaktur terdiri dari sektor Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi.

Penelitian ini dilakukan pada industri yang merupakan salah satu subsektor dari Sektor Industri Barang Konsumsi yaitu subsektor farmasi karena meski ditengah perlambatan pertumbuhan perkenomian nasional, industri farmasi mampu bertahan dan mencetak kinerja yang cukup gemilang. Perusahaan industri farmasi yang dipilih yaitu perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen selama periode 2013-2020 sebanyak 5 (lima) perusahaan.

Direktur Jenderal Industri Kimia, Farmasi, dan Tekstil (IKFT) Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Achmad Sigit Dwiwahjono mengungkapkan bahwa industri farmasi merupakan salah satu sektor yang memiliki kinerja gemilang dan memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional. Pada triwulan I tahun 2019, industri farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional mampu tumbuh hingga 8,12 persen atau melampaui pertumbuhan ekonomi di angka 5,07 persen. Industri ini juga memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) industri pengolahan nonmigas sebesar 3,24 persen. Pertumbuhan industri farmasi, salah satunya dipengaruhi oleh program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) dengan nilai pasar yang besar. Saat ini neraca ekspor-impor industri farmasi



masih menunjukkan defisit, walaupun nilai ekspor produk farmasi pada tahun 2018 menembus sampai USD1,14 miliar atau meningkat dibandingkan di 2017 yang mencapai USD1,10 miliar. Selain untuk mengisi pasar ekspor, industri farmasi dalam negeri juga mampu memenuhi 75 persen kebutuhan obat untuk pasar domestik ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) diakses pada tanggal 24 Maret 2021).

Sektor industri masih memberikan kontribusi terbesar pada struktur Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sepanjang triwulan II tahun 2020 dengan mencapai 19,87 persen. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), terjadi kontraksi 5,74 persen pada industri pengolahan nonmigas pada triwulan II-2020 yang disebabkan oleh wabah COVID-19. Sementara itu, di periode yang sama, perekonomian Indonesia tumbuh -5,32 persen secara tahunan (y-o-y). Namun, meski ditengah kondisi perekonomian nasional yang mengalami kontraksi pada triwulan II-2020, terdapat sektor industri manufaktur yang masih mencatatkan kinerja positif. Sektor tangguh tersebut meliputi industri kima, farmasi dan obat tradisional yang tumbuh sebesar 8,65 persen. Capaian itu meningkat dibanding triwulan I-2020 yang tumbuh sebesar 5,59 persen. Akselerasi pertumbuhan sektor industri kimia, farmasi dan obat tradisional ini didukung karena peningkatan dari permintaan domestik terhadap obat-obatan atau suplemen dalam upaya menghadapi wabah COVID-19. ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) diakses tanggal 16 Juni 2021).

Berdasarkan Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional (RIPIN) tahun 2015-2035, industri farmasi merupakan salah satu sektor andalan yang berperan besar dalam pergerakan utama di masa yang akan datang. Selain itu Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Republik Indonesia memproyeksikan industri farmasi

menjadi sektor andalan dengan mendorong peningkatan investasi. Namun demikian, Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) melansir bahwa perkembangan investasi pada subsektor ini tidak selalu menggairahkan. Berdasarkan *pecking order theory*, kebijakan dividen bersifat konstan (*sticky*), namun berdasarkan analisis laporan keuangan tahunan, peneliti menemukan terjadi fluktuasi nilai *Dividend Payout Ratio* dari tahun 2013-2020 dengan kecenderungan menurun. Hal ini salah satunya disebabkan karena industri farmasi terkendala *supply* bahan baku dalam negeri yang mengakibatkan 90 persen bahan baku industri farmasi masih dipenuhi secara impor, utamanya dari Cina dan India, sehingga menambah beban perusahaan ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com) diakses pada 16 September 2021). Selain itu, upaya pemerintah dalam menyelesaikan pembengkakan defisit BPJS Kesehatan selaku pembeli terbesar obat-obatan dalam negeri juga masih belum optimal. ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) diakses pada 16 September 2021).

Para investor akan dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi, maka untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi tersebut dapat diperoleh investor melalui pasar modal. Para investor umumnya menginginkan pembagian *return* atau dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya kedalam perusahaan, namun di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain perlunya

menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan.

Kebijakan dan pembayaran dividen pada perusahaan yang *go public* mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan, maka semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. *Dividend per share* diperlukan untuk mengetahui berapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para investor. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik dan akan menarik minat investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi. *Earning per share* menunjukkan seluruh laba bersih yang didapatkan dari setiap jumlah lembar saham yang sudah diedarkan. EPS pada umumnya setara dengan *revenue*, sehingga apabila perusahaan mampu mendapatkan *revenue* yang cukup besar maka nilai EPS perusahaan tersebut juga tinggi.

Adapun beberapa faktor yang mendeterminasi keputusan/kebijakan dividen, pada penelitian ini peneliti membatasi pada tingkat Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), tingkat *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), tingkat Pertumbuhan Perusahaan (GRO) yang diukur dengan nilai persentase selisih penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya, Profitabilitas yang diukur dengan nilai *Return on Assets* (ROA), dan Ukuran perusahaan (SIZ) yang diukur menggunakan nilai Ln Total *Asset*.

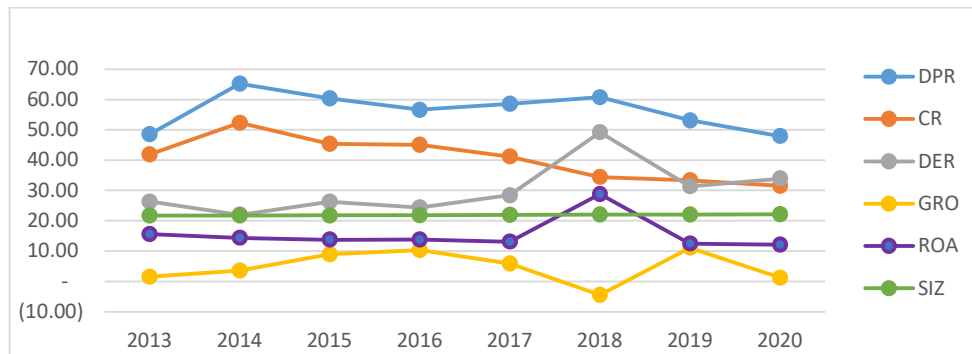
**Tabel 1.1**  
**Nilai Rata-rata Variabel Dependen dan Variabel Independen pada**  
**Perusahaan Subsektor Farmasi periode 2013-2020**

Tahun	Nilai Rata-rata Variabel (%)					
	DPR	CR	DER	GRO	ROA	SIZ
2013	48,55	41,92	26,34	1,58	15,63	21,73
2014	65,17	52,32	22,02	3,62	14,40	21,75
2015	60,36	45,37	26,32	9,02	13,82	21,79
2016	56,60	45,10	24,44	10,36	13,86	21,89
2017	58,55	41,17	28,45	5,93	13,13	21,98
2018	60,76	34,47	49,22	-4,40	28,79	22,11
2019	53,14	33,36	31,34	11,15	12,53	22,10
2020	47,90	31,61	33,96	1,27	12,18	22,18

Sumber: laporan tahunan perusahaan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah peneliti).

Berdasarkan Tabel 1.1 kebijakan dividen dengan menggunakan pengukuran *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan subsektor farmasi mengalami fluktuasi selama 2013-2020. Kenaikan yang signifikan terjadi pada tahun 2014 berada di angka 65,17, sedangkan penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2020 yaitu pada angka 47,90. Untuk rata-rata *Current Ratio* tertinggi berada pada tahun 2014 di angka 52,32 sedangkan yang terendah pada tahun 2020 di angka 31,61. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* tertinggi berada pada tahun 2018 di angka 49,22 dan terendah berada pada tahun 2014 di angka 22,02. Kemudian, nilai rata-rata *Growth* tertinggi di tahun 2019 berada di angka 11,15 dan terendah di tahun 2018 yaitu -4,40. Selanjutnya, rata-rata *Return on Assets* yang tertinggi yaitu tahun 2018 di angka 28,79 dan yang terendah yaitu tahun 2020 di angka 12,18. Sedangkan untuk rata-rata ukuran perusahaan tidak terlalu nampak angka signifikan meskipun terjadi peningkatan (angka tertinggi tahun 2020 yaitu 22,18 dan terendah tahun 2013 yaitu 21,73). Berikut kondisi rata-rata keseluruhan variabel pada perusahaan subsektor

farmasi periode 2013-2020:



Sumber: data diolah peneliti

**Gambar 1.1**  
**Perkembangan Rata-rata Variabel Dependen dan Variabel Independen pada Perusahaan Subsektor Farmasi periode 2013-2020**

Berdasarkan gambar 1.1 diatas, dapat dilihat fluktuasi pada masing-masing variabel penelitian. Sesuai dengan keputusan perusahaan, penurunan pembagian dividen dapat disebabkan oleh beberapa alasan. Adanya penahanan dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya disebabkan oleh kerugian, namun juga beberapa pertimbangan perusahaan dalam menentukan dana yang akan dikeluarkan perusahaan seperti investasi di masa depan ataupun ekspansi di bidang lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Halim & Hastuti (2019:265) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Hal ini dinyatakan dengan semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula

kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, namun pada data variabel *Current Ratio* sempat terjadi *gap* yaitu pada tahun 2017 dan 2018 dimana terjadi penurunan *Current Ratio* sedangkan *Dividend Payout Ratio* nya justru mengalami kenaikan.

Industri farmasi merupakan industri berbasis riset, oleh karena itu perusahaan yang bergerak di industri ini dituntut mampu bersaing dalam inovasi, promosi, serta kualitas produk yang optimal. Pendanaan menjadi salah satu faktor penting yang diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan guna menghadapi persaingan. Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari luar perusahaan (*external source*), yaitu dana yang berasal dari pihak bank, asuransi, dan kreditur lainnya. Dana yang berasal dari para kreditur adalah utang bagi perusahaan yang disebut dana pinjaman. Dana pinjaman yang dimaksud adalah dana yang didapat dari pihak ketiga atau kreditur. Penelitian yang dilakukan oleh Christine dan Suryono (2017:213) mengungkapkan bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan apabila hutang meningkat akan memberikan pengaruh pendapatan bersih bagi pemegang saham, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen akan semakin rendah dikarenakan laba yang didapatkan perusahaan akan digunakan untuk membayarkan kewajibannya, namun pada data yang didapatkan oleh peneliti sempat terjadi *gap* dimana *Leverage* dan *Dividend Payout Ratio* sama-sama mengalami kenaikan.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, sehingga akan berpengaruh terhadap kemampuan

perusahaan membayar dividen. Purba et al (2016:89) dalam penelitiannya menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut.

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan berapa besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari total laba yang diperoleh perusahaan. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan, dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Christine & Suryono (2017:212) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya bahwa besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya profitabilitas. Hal ini disebabkan karena peningkatan penjualan yang tidak selalu disertai dengan pencapaian laba dan masih terdapat unsur-unsur biaya dalam penjualan yang dapat mengurangi besar kecilnya pencapaian laba.

Perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Faktor ini terkait dengan profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka pembayaran dividen juga cenderung tinggi (Dąbrowska et al, 2019:1112), sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap pembayaran

dividen.

Berdasarkan pemaparan diatas, terdapat beberapa gap dan inkonsistensi dari penelitian yang lalu dengan teori serta data yang diperoleh peneliti sehingga peneliti tertarik untuk menganalisis dan mengetahui lebih lanjut mengenai faktor yang mendeterminasi kebijakan dividen. Peneliti memberi judul “**Analisis Determinan Keputusan Dividen pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020**”. Peneliti memilih perusahaan sektor industri farmasi karena perusahaan industri farmasi mampu bertahan ditengah persaingan yang semakin tinggi dan perusahaan tersebut akan tetap bertahan dan produk yang dihasilkan sektor industri farmasi akan terus berkembang sehingga bermanfaat untuk masyarakat. Industri farmasi penting saat ini karena industri farmasi merupakan salah satu sektor utama penopang perekonomian khususnya di bidang dasar yaitu kesehatan.

## **1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian**

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian selanjutnya dan memudahkan memahami hasil penelitian. Rumusan masalah adalah gambaran permasalahan yang tercakup dalam penelitian

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, terdapat beberapa fenomena yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Kebijakan pembayaran dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek



Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.

2. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
3. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat.
4. Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Growth of Sales* (GRO) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
5. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun.
6. Ukuran perusahaan (SIZ) yang diproksikan dengan  $\ln$  Total *Asset* pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2020 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat.
7. Terdapat *gap* atau inkonsistensi antara teori dengan fakta yang terjadi dimana berdasarkan teori bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki hubungan positif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun pada tahun 2017 dan 2018 justru terjadi sebaliknya.
8. Terdapat *gap* atau inkonsistensi antara teori dengan fakta yang terjadi dimana

berdasarkan teori bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan negatif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun pada tahun 2017 dan 2018 justru terjadi sebaliknya.

### 1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* (SIZ) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?
2. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA) dan *Firm Size* (SIZ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?
3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?
4. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?
5. Seberapa besar pengaruh *Growth* (GRO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?

6. Seberapa besar pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?
7. Seberapa besar pengaruh *Firm Size* (SIZ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* (SIZ) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.
2. Besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* (SIZ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.
3. Besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.
4. Besarnya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.

5. Besarnya pengaruh *Growth* (GRO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.
6. Besarnya pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.
7. Besarnya pengaruh *Firm Size* (SIZ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam ilmu manajemen khususnya mengenai kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil, karena perusahaan harus menciptakan keseimbangan baik bagi para pemegang saham maupun pihak perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan dan mengembangkan bisnisnya serta memperoleh banyak investor yang ingin menginvestasikan modal mereka pada perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan evaluasi karena dengan adanya variabel-variabel yang diteliti, investor dapat menilai kebijakan

dividen perusahaan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi.

3. Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pemahaman mengenai kebijakan dividen perusahaan serta faktor-faktor yang memengaruhinya. Penelitian ini juga merupakan salah satu syarat peneliti untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan Bandung.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka membahas yang berhubungan dengan topik atau masalah penelitian. Secara umum kajian pustaka merupakan bahasan atau bahan-bahan bacaan yang terkait dengan suatu topik atau temuan dalam penelitian. Menurut Punaji (2016:117) kajian pustaka merupakan sebuah uraian atau deskripsi tentang literatur yang relevan dengan bidang atau topik tertentu.

Landasan teori dibagi menjadi tiga kelompok yakni *Grand Theory*, *Middle Theory* dan *Applied Theory*. *Grand theory* dalam penelitian ini adalah Manajemen dengan *middle theory* Manajemen Keuangan dan *applied theory* terdiri dari Kebijakan Dividen, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets* dan *Firm Size*.

##### **2.1.1 Manajemen**

Ilmu manajemen sangat dibutuhkan terutama bagi seorang manajer dalam mengelola perusahaan yang dipimpinnya untuk mencapai suatu tujuan yang diinginkan. Manajemen yang baik akan mudah dalam mewujudkan tujuan dari suatu perusahaan.

Dilihat dari segi seni, Mary Parker Follet (dalam Handoko, 2016:8) memberikan pendapat bahwa manajemen merupakan seni menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain, sedangkan menurut Luther Gullick (dalam Handoko, 2016:8)

yang meninjau dari segi ilmu pengetahuan menyatakan pendapat bahwa manajemen merupakan bidang pengetahuan yang berusaha secara sistematis untuk memahami mengapa dan bagaimana manusia bekerja sama untuk menghasilkan sesuatu yang bermanfaat bagi kemanusiaan. Dilihat dari segi proses James A.F. Stoner (dalam Handoko, 2016:8) mengemukakan bahwa manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengawasan kegiatan anggota dan tujuan penggunaan organisasi yang sudah ditentukan. Pendapat lain (Mardalena & Sarinah, 2017:7), mengemukakan bahwa manajemen adalah suatu proses dalam rangka mencapai tujuan dengan bekerja bersama melalui orang-orang dan sumber daya organisasi lainnya.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan suatu proses pengendalian faktor lingkungan internal dan eksternal dimana sekumpulan individu atau orang-orang saling bekerjasama untuk mencapai suatu tujuan secara efektif dan efisien.

### **2.1.2 Fungsi Manajemen**

Fungsi Manajemen menurut Henry Fayol (dalam Fardani et al, 2021:152) dirumuskan menjadi 5 poin yang disingkat sebagai POCCC (*Planning, Organizing, Commanding, Coordinating, dan Controlling*).

1. *Planning*, yaitu tujuan perusahaan dan bagaimana strategi untuk mencapai tujuan tersebut dengan sumber daya yang tersedia. Perencanaan terbagi menjadi perencanaan strategi dan perencanaan operasional.

a. Perencanaan Strategi terdiri dari:

1) Strategi korporasi: pengalokasian sumber daya untuk perusahaan secara total.

- 2) Strategi bisnis pada salah satu lini dalam perusahaan.
- 3) Strategi fungsional: strategi bisnis yang mengarah pada satu bidang produksi saja.

b. Perencanaan Operasional terdiri dari:

- 1) Perencanaan produksi: metode yang digunakan dalam proses produksi
- 2) Perencanaan keuangan: dana yang dibutuhkan dalam operasional perusahaan.
- 3) Perencanaan sumber daya manusia: menghubungkan kebutuhan SDM perusahaan dengan rencana strategisnya.
- 4) Perencanaan pemasaran: berkaitan dengan penjualan dan distribusi barang atau jasa.

Perencanaan dalam fungsi manajemen organisasi dapat dirumuskan dan disesuaikan menggunakan rumus 5W + 1H:

- a) Pekerjaan apa yang harus dilaksanakan?
  - b) Siapa yang melaksanakan pekerjaan tersebut?
  - c) Dimana pekerjaan tersebut dilaksanakan?
  - d) Kapan pekerjaan dilaksanakan?
  - e) Mengapa pekerjaan tersebut harus dilaksanakan?
  - f) Bagaimana cara melaksanakan pekerjaan tersebut?
2. *Organizing*. Pengorganisasian atau sinkronisasi sumber daya manusia, sumber daya alam, sumber daya fisik, dan sumber daya modal dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Hal-hal yang perlu dilakukan dalam proses pengorganisasian: (a) mengidentifikasi kegiatan, (b) mengelompokkan kegiatan,



(c) mengklasifikasikan otoritas, dan (d) koordinasi antara wewenang dan tanggungjawab.

3. *Commanding*. Fungsi *commanding* sama dengan mengarahkan. *Commanding* dilakukan dengan memberikan arahan kepada karyawan agar dapat menunaikan tugas mereka masing-masing. Selain itu, *commanding* dilakukan agar tugas dapat dilaksanakan dengan baik dan sesuai pada tujuan yang telah ditetapkan semula.
4. *Coordinating*, yaitu salah satu fungsi manajemen untuk melakukan berbagai kegiatan agar tidak terjadi kekacauan, percekocokan, kekosongan kegiatan, dengan jalan menghubungkan-hubungkan, menyatupadukan dan menyelaraskan pekerjaan-pekerjaan bawahan sehingga terdapat kerjasama yang terarah dalam usaha mencapai tujuan bersama atau tujuan organisasi.
5. *Controlling* atau pengendalian atau pengawasan adalah suatu kegiatan untuk memantau, membuktikan, dan memastikan seluruh kegiatan yang telah direncanakan, diorganisasikan, diperintahkan, dan dikondisikan sebelumnya dapat berjalan sesuai target atau tujuan tertentu.

### **2.1.3 Manajemen Keuangan**

Fahmi (2017:2) mengemukakan bahwa manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Manajemen keuangan merupakan aspek yang penting bagi perusahaan maupun bagi pihak lain, karena dengan manajemen keuangan kita dapat menentukan keputusan apa yang harus kita lakukan, seperti keputusan tentang investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana (*financing decision*), dan keputusan kebijakan dividen yang biasa juga disebut keputusan pembagian keuntungan (*distribution decision*). (Erna, 2017:1).

Berdasarkan pemaparan diatas, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan salah satu cara agar setiap aktivitas yang dijalankan sesuai dengan *goals* yang telah ditentukan melalui pengelolaan sumber daya yang baik dan efisien.

#### **2.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan**

Tujuan manajemen keuangan dapat dilihat dalam dua pendekatan. Berikut adalah tujuan dari manajemen keuangan (Musthafa, 2017:5):

##### **1. Pendekatan Keuntungan dan Risiko**

Manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. Menciptakan laba di sini bertujuan agar perusahaan memperoleh nilai yang tinggi dan dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, sedangkan tingkat risiko yang minimal diperlukan agar perusahaan tidak memperoleh kerugian atau jika perusahaan menetapkan target keuntungan dalam suatu tahun, diharapkan pencapaian target dapat terpenuhi, tetapi andaikan lebih rendah dari target, tidak jauh berbeda dari target tersebut.

## 2. Pendekatan Likuiditas dan Profitabilitas

Tujuan manajemen keuangan berikutnya adalah pendekatan likuiditas dan profitabilitas sebagai berikut:

- a. Menjaga likuiditas dan profitabilitas.
- b. Likuiditas berarti manajer keuangan menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera.
- c. Profitabilitas berarti manajer keuangan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka panjang.

Dengan memperhatikan dua pendekatan diatas, maka dapat diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

### 2.1.5 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi dari manajemen keuangan dapat dilihat dari dua pengendalian. Berikut merupakan fungsi manajemen keuangan, Musthafa (2017:5):

#### Fungsi Pengendalian Likuiditas

1. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*): agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
2. Pencarian dana (*raising of funds*) dari luar atau dari dalam perusahaan: agar diperoleh dana yang biayanya lebih murah dan tersedianya dana apabila setiap saat diperlukan.
3. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan (misalnya dengan perbankan) untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.

### **Fungsi Pengendalian Laba**

1. Pengendalian biaya (*cost control*), menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
2. Penentuan harga (*pricing*), agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.
3. Perencanaan laba (*profit planning*), agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.
4. Pengukuran biaya modal (*cost of capital*), dalam teori ini semua modal atau modal dari mana saja, termasuk modal dari pemilik perusahaan, harus diperhitungkan juga biayanya karena modal dari pemilik perusahaan, harus diperhitungkan juga biayanya karena modal tersebut apabila digunakan pada kegiatan lain, tentu juga menghasilkan pendapatan.

Perusahaan dapat meminimalisasi kerugian-kerugian yang bisa didapatkan karena kesalahan dalam pengawasan dengan memperhatikan dua pengendalian manajemen diatas.

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Menurut Mamduh M. Hanafi (2016:361), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagi atau bahkan tidak adanya laba yang akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor, dimana keputusan disetiap perusahaan berbeda-beda. Kebijakan dividen sama pentingnya baik untuk perusahaan maupun untuk investor.

Ketika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan laba, maka perusahaan telah memberi signal kepada investor bahwa kondisi perusahaan sedang buruk, namun apabila perusahaan terlalu besar dalam membagi labanya maka akan mengurangi kesempatan perusahaan dalam mendapatkan modal internal.

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan, maka dalam menentukan kebijakan, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagikan dividen, tetapi juga disisihkan untuk berinvestasi atau membayar hutang. Perusahaan yang tetap ingin hidup dalam dunia bisnis tidak akan berdiam diri, tetapi justru akan memanfaatkan dana yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh (Sejati et al, 2020:111).

#### **2.1.6.1 Jenis-jenis Dividen**

Pada umumnya, dividen dibagikan berdasarkan atas akumulasi laba. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk saham. Menurut Fahmi (2017:185) ada beberapa jenis dividen yang merupakan realisasi pembayaran dividen, diantaranya:

1. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibayar dalam bentuk uang tunai atau dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal.
2. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan proporsi tertentu.
3. Dividen properti (*property dividend*), yaitu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk properti atau barang.

4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

#### **2.1.6.2 Teori Kebijakan Dividen**

Terdapat beberapa teori yang mengemukakan tentang preferensi investor terhadap kebijakan dividen, diantaranya menurut Hanafi & Halim (2016:371):

1. *The Bird in Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1992) yang berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

2. *Dividend Signalling Theory*

Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). Mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan ternyadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti

perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

### 3. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Begitu juga dengan pembebanan pajak, dimana adanya perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains*. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham tersebut dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif ringan cenderung menyukai dividen yang besar.

#### **2.1.6.3 Pola Pembayaran Dividen**

Terdapat lima pola dalam melakukan pembayaran dividen perusahaan, antara lain menurut Hery (2016:145):

##### a. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per Share*

Berdasarkan kebijakan ini besar dividen per saham yang stabil dapat tercipta, asalkan kemampuan membayar dividen dan *earning power* tidak mengalami kenaikan permanen. Dividen akan dinaikkan oleh manajemen

apabila terdapat kemungkinan bisa mempertahankan nilai tinggi selama periode mendatang.

b. *Stable Dividend per Share*

Motif berpikirnya adalah apabila dividen yang diinginkan bisa stabil pasar akan menduga nilai saham dapat lebih tinggi dibanding dividen yang mengalami fluktuasi. Cara ini dipilih oleh perusahaan yang hendak memutuskan melakukan pembayaran dividen dalam jumlah tetap (*stable amount*).

c. *Stable Payout Ratio*

Pola ini menunjukkan bahwa besar dividen dihitung dari persentase tetap berdasarkan laba. Jika laba mengalami fluktuasi, besar pembayaran dividen bisa mengalami fluktuasi.

d. *Regular Dividend plus Extra*

Dividen regular dipilih dengan keyakinan manajemen bahwa nilai bisa dipertahankan kedepannya tanpa mempertimbangkan laba yang berfluktuasi serta kebutuhan investasi modal. Jika terdapat kelebihan kas, bonus dividen akan diberikan oleh perusahaan kepada investor. Pola tersebut membenarkan dengan adanya informasi dividen, pemberian bonus dividen bisa mendorong minat investor sehingga menaikkan harga saham.

e. *Fluctuating Dividend and Payout Ratio*

Berdasarkan metode ini, penyesuaian perubahan laba serta kebutuhan investasi modal perusahaan menentukan nilai dividen per saham dan *payout ratio* dalam tiap periodenya, maka laba yang berfluktuasi serta kebutuhan



investasi menentukan nilai dividen per saham dan *payout ratio* yang akan diberikan.

#### 2.1.6.4 Rasio Pembayaran Dividen

Menurut Bringham dan Houston (dalam Firdaus & Handayani, 2019:76) rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* didefinisikan sebagai besarnya rasio yang harus ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Menurut Hery (2016:129), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham, yang secara sistematis dirumuskan dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Perusahaan seharusnya membayarkan dividen dengan jumlah yang relatif stabil dan meningkat secara teratur untuk menjaga hubungan baik dengan investor, namun pada kenyataannya sebagian besar perusahaan membagikan dividen secara fluktuatif dikarenakan berbagai faktor baik kondisi internal perusahaan maupun kondisi perekonomian secara umum.

### 2.1.7 Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan pertanyaan apakah dividen dibagikan atau tidak. Ada banyak faktor yang memengaruhi perusahaan dalam menetapkan rasio pembayaran dividen, diantaranya (menurut Riyanto, 2016:267):

a. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, oleh karena itu semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas, maka dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Ketika perusahaan menghasilkan laba dan memiliki hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, perusahaan mungkin akan menggunakan alternatif pendanaan lain dari luar perusahaan, yaitu dengan menerbitkan saham baru atau memperoleh hutang baru (menjual obligasi atau hipotik) untuk melunasinya, namun sebelumnya perusahaan harus merencanakan terlebih dahulu bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut.

Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya, namun apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksternal lainnya, maka keadaanya adalah berbeda, dengan demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

d. Pengendalian terhadap perusahaan

Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki kebijakan hanya menggunakan dana yang berasal dari pendanaan internal saja untuk membiayai aktivitas, investasi atau pengembangan usaha perusahaan, yaitu menggunakan laba ditahan. Pemegang saham tidak mendapatkan pembayaran dividen dan sebagian dari mereka senang karena struktur modal perusahaan tidak berubah. Pemegang saham yang senang adalah pemegang saham mayoritas yang memiliki kendali penuh atas perusahaan dan tidak ingin kehilangan kendali

atas perusahaannya. Ketika sebuah perusahaan berencana untuk melakukan pengembangan usaha dan membutuhkan dana yang melimpah, namun tidak menggunakan laba ditahan, melainkan lebih memilih untuk membagikan dividen, maka akan ada opsi perusahaan mendapatkan dana berasal dari eksternal perusahaan dengan berhutang (menerbitkan obligasi atau hipotik) atau menerbitkan saham baru. Apabila perusahaan mengambil opsi menerbitkan saham baru, maka jumlah saham yang beredar akan semakin bertambah dan struktur modal perusahaan akan berubah, dan yang ditakutkan oleh pemegang saham mayoritas adalah adanya kemungkinan pemegang saham mayoritas tidak lagi menjadi mayoritas. Apabila manajemen perusahaan memperhatikan pengendalian, manajemen mungkin akan enggan untuk menerbitkan saham baru dan akan menahan laba ditahan lebih banyak, namun apabila pemegang saham menginginkan adanya pembagian dividen, dan terlebih adanya tekanan dari beberapa pemegang saham yang menginginkan adanya peralihan kekuasaan perusahaan, maka dividen yang dibagikan akan bertambah naik. Oleh karena itu, pengendalian perusahaan harus dipertimbangkan dalam pengambilan kebijakan dividen.

e. Stabilitas laba

Perusahaan yang menghasilkan laba yang stabil disetiap periode dapat dengan mudah memprediksi besar kecilnya laba yang akan dihasilkan di periode yang akan datang, dengan demikian perencanaan mengenai sumber dana dan penggunaannya jauh lebih terarah. Rencana pengembangan usaha, jadwal pembayaran hutang, atau anggaran pengeluaran lainnya dapat disusun dengan

mudah, termasuk juga mengenai kebijakan dividen.

f. Peraturan Hukum Perundang-undangan

Peraturan perundang-undangan mengatakan dividen dibayarkan dari laba, baik laba periode berjalan ataupun laba bersih tahun lalu yang berada di pos laba ditahan. Perusahaan tidak serta merta langsung membagikan dividen sesuai keinginan. Ada beberapa mekanisme peraturan hukum yang membatasi kebijakan dividen perusahaan, diantaranya:

- a) Peraturan tentang laba bersih. Dividen yang bisa dibayarkan berasal dari laba bersih periode berjalan atau periode tahun sebelumnya.
- b) Peraturan larangan pengurangan modal. Aturan ini bertujuan untuk melindungi kreditur (pemberi kredit pinjaman perusahaan) yang melarang adanya pembayaran dividen dengan mengurangi modal. Maksudnya membayar dividen dengan modal adalah membagi modal perusahaan, bukan membagikan laba bersih perusahaan.
- c) Peraturan kepailitan. Aturan ini melarang perusahaan untuk membayar dividen ketika perusahaan dinyatakan pailit oleh pengadilan. Membagikan dividen ketika perusahaan dinyatakan pailit berarti membagikan aset perusahaan kepada pemegang saham, yang pada kenyataannya adalah milik atau hak dari kreditur pemberi pinjaman perusahaan.

g. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan-pembatasan perjanjian hutang ini biasanya disusun oleh kreditur perusahaan yang telah disetujui oleh perusahaan. Pembatasan ini disusun oleh

kreditur agar perusahaan tetap mampu melunasi hutang dan bunganya. Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang sering membatasi atau bahkan melarang perusahaan untuk membagikan dividen tunai kepada pemegang saham. Perjanjian hutang tersebut umumnya menyatakan:

- 1) Dividen tidak bisa dibayarkan jika modal bersih perusahaan berada dibawah jumlah atau titik yang sudah ditentukan.
- 2) Perusahaan hanya bisa membayar dividen dimasa mendatang dari laba yang diperoleh setelah perjanjian hutang telah ditandatangani, jadi dividen tidak boleh dibayar dari laba ditahan perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya.

Umumnya kontrak hutang juga sering berisi larangan pembagian dividen jika rasio kemampuan pembayaran bunga, rasio lancar dan rasio-rasio yang lain melewati batas-batas minimal yang telah ditetapkan.

h. Kemampuan untuk meminjam (berhutang)

Perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam memperoleh dana pinjaman, umumnya memiliki kemampuan membayar dividen yang tinggi. Apabila perusahaan memutuskan untuk memenuhi segala pendanaan melalui hutang, maka besar kecilnya dividen kas yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak akan memengaruhi tingkat likuiditas perusahaan.

Berdasarkan banyaknya faktor yang memengaruhi kebijakan dividen diatas, penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang diduga paling berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, diantaranya: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size*.

### 2.1.8 *Current Ratio (CR)*

Menurut Kasmir (2016:134), rasio lancar atau *current ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, yang dirumuskan dengan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Hal serupa dikemukakan oleh Mamduh M. Hanafi (2016:75) yang mengatakan rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam satu tahun atau siklus bisnis). Seringkali dalam praktiknya dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan, dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

### 2.1.9 *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Leverage* yaitu penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham. *Leverage* dalam arti luas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Kasmir (2017:157), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. DER pada *leverage* akan menjadi alat pertimbangan penting bagi investor atau kreditur untuk menilai investasi

mereka, sehingga *leverage* bagi perusahaan dapat berdampak signifikan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar.

Menurut Sukamulja (2017:50) *Debt to Equity Ratio* mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan, yang secara sistematis dirumuskan dengan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Tujuan dan manfaat rasio *leverage* diantaranya untuk: (i) mengetahui posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya; (ii) mengetahui kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap; (iii) mengetahui suatu keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal; (iv) mengetahui seberapa besar aktiva sebuah perusahaan dibiayai oleh hutang; (v) mengetahui seberapa besar pengaruh hutang suatu perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

*Leverage* dapat dibedakan kedalam:

- a. *Leverage* operasi (*operating leverage*), dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan memanfaatkan biaya tetap untuk menghasilkan laba yang lebih baik bagi perusahaan. Hal tersebut mengacu pada persentase biaya tetap yang dimiliki perusahaan.
- b. *Leverage* keuangan (*financial leverage*), mengacu pada jumlah utang dalam struktur modal perusahaan, dengan kata lain bagaimana perusahaan



membayar aset tersebut untuk atau bagaimana aktivitas operasional akan dibiayai.

#### 2.1.10 *Growth* (GRO)

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan baik oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi pada umumnya membutuhkan dana tambahan untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam rangka menurunkan biaya modal (Puspaningsih & Pratiwi, 2017:121). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai investor untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang lebih baik, sehingga perusahaan akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar atas produk dan/atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Kasmir (2016:107) mendefinisikan pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth of Sales} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$\text{Sales}_t$  = penjualan bersih pada tahun t

$\text{Sales}_{t-1}$  = penjualan bersih pada tahun t-1

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan tingkat pertumbuhan penjualan merupakan selisih perubahan jumlah penjualan per tahun.

#### **2.1.11 Return on Assets (ROA)**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari penjualan terkait operasional maupun dalam hal pengelolaan aset terkait masa depan perusahaan, sehingga profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur investor maupun kreditor dalam penilaian kinerja suatu perusahaan. Para investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan *profit*, hal ini menjadi daya tarik bagi investor dalam melakukan jual beli saham, oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Tingkat profitabilitas menggambarkan posisi laba perusahaan.

Profitabilitas mengukur seberapa besar efektivitas manajemen perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan. Tingkat profitabilitas merupakan faktor penentu dalam keputusan pembayaran dividen. *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) yang tinggi cenderung sesuai dengan pembayaran dividen yang tinggi (Dąbrowska et al, 2019:1111).

Manfaat rasio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*). Kasmir (2016:197) mengemukakan beberapa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, diantaranya:

- a) Mengukur dan mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan

dalam satu periode.

- b) Menilai dan mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Menilai dan mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d) Menilai dan mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio Profitabilitas yang dipilih dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap total aset. Menurut Hery (2016:106), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya total laba bersih yang akan dihasilkan dari dana investasi dalam total aset. *Return on Assets* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Selain dari manfaat yang diuraikan diatas, *Return on Assets* (ROA) memberikan ukuran yang lebih baik atas rasio profitabilitas karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Semakin baik pengelolaan aset suatu perusahaan maka akan menghasilkan laba yang lebih baik.

#### **2.1.12 Firm Size (SIZ)**

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan skala yang menunjukkan besar

kecilnya suatu perusahaan. Menurut Badan Standarisasi Nasional, kategori ukuran perusahaan ada 3, yaitu:

- 1) **Perusahaan kecil.** Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih dari Rp. 50.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan dari Rp. 300.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,- .
- 2) **Perusahaan menengah.** Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,- .
- 3) **Perusahaan besar.** Perusahaan Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000,- .

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (Mahawyahrti dan Budiasih, 2016:103). Perusahaan yang besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan public dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* di

masa yang akan datang, sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima serta efektivitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum. Rumus ukuran perusahaan menurut Mahawyahrti dan Budiasih adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Ringkasan dari penelitian terdahulu disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018  Fajar Rina Sejati, Sahrul Ponto, Septyana Prasetyaningrum	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. DER c. ROA d. Pertumbuhan Perusahaan.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu Ukuran Perusahaan. b. Variabel lain yang diteliti yaitu <i>Free Cash Flow</i> . c. Penelitian dilakukan pada 10 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang listing	1. FCF berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 4. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Sumartono, Nona Naomi Sumbari  Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol.5 No.2, 2020		di BEI. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	
2	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014- 2017  Mas Intan Purba, Juliana Lorent, Aditya Angga, Cynthia, Juli  Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7 No. 1, April 2020	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. Pertumbuhan Perusahaan c. DER d. CR.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu Ukuran Perusahaan. b. Variabel profitabilitas yang digunakan yaitu ROE. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. Secara parsial ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Secara parsial Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Secara parsial DER berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. 4. Secara parsial CR tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. 5. Secara simultan ROE, Pertumbuhan perusahaan, DER, CR berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3	Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Leverage</i> , Ukuran	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. DER c. Ukuran	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu Pertumbuhan Perusahaan.	1. Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017  Dwi Febrianti dan Yolanda Zulvia  Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, Vol. 5 No. 1, Februari 2020	Perusahaan.	b. Variabel lain yang diteliti yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2013-2017. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	Dividen. 2. Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Kepemilikan Asing (KA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 4. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 5. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
4	<i>Determinants of dividend payout decisions – the case of publicly quoted food industry enterprises operating in emerging markets</i>  Justyna F. Dąbrowska, Magdalena M. Sawicka, Magdalena Ulrichs	Variabel yang diteliti yaitu a. <i>Dividend payment</i> b. <i>Company Size (SIZ)</i> c. <i>Liquidity (CR)</i> d. <i>Leverage (DER)</i> e. <i>Growth (GRO)</i> f. <i>Profitability (ROA)</i> .	a. Variabel lain yang diteliti yaitu <i>Net Income (NI)</i> , <i>Free Cash Flow (FCF)</i> , dan <i>Price per Earnings Ratio (PER)</i> . b. Penelitian dilakukan pada <i>European food industry markets</i> . c. Periode waktu yang digunakan dalam	1. <i>SIZ has a significant and positive influence on the dividend payout policy.</i> 2. <i>LIQ has a significant and positive influence on the dividend payout policy.</i> 3. <i>PROF is also found to significantly and positively affect the likelihood of paying dividends.</i> 4. <i>FCF has a significant and positive influence on the dividend</i>

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Economic Research-Ekonomiska Istraživanja, 2019. ISSN: 1331-677X		penelitian.	<i>payout policy.</i> 5. <i>Growth has a significant and positive influence on the probability of paying dividends.</i>
5	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017  Alexander Halim dan Rini Tri Hastuti  Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol.I No. 2/2019	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. CR c. DER.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu Pertumbuhan Perusahaan (GRO) dan Ukuran Perusahaan (SIZ). b. Variabel profitabilitas yang digunakan yaitu ROE. c. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2015-2017. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. Variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Variabel Likuiditas (CR) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 3. Variabel <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
6	Pengaruh DER, TATO dan NPM terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. DER.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu CR, GRO, ROA, SIZ. b. Variabel lain	1. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . 2. TATO berpengaruh

Dilanjutkan



Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	<p>Industri Dasar Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)</p> <p>Iwan Firdaus dan Putri Handayani</p> <p>Journal of Applied Accounting and Finance (JAAP), Vol. 3 No. 1, 2019</p>		<p>yang diteliti yaitu TATO dan NPM.</p> <p>c. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan industri dasar kimia yang listing di BEI.</p> <p>d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.</p>	<p>positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p> <p>3. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p>
7	<p>Pengaruh <i>growth opportunity</i>, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017</p> <p>Triasesiarta Nur</p> <p>Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, Vol.5</p>	<p>Variabel yang diteliti yaitu</p> <p>a. DER</p> <p>b. ROA</p> <p>c. DPR.</p>	<p>a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu CR dan SIZ.</p> <p>b. Variabel lain yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan (PBV, PER, Tobin's Q), <i>Growth Opportunity</i> (MBA, MBE), Struktur Modal (DAR, LDER, LDAR), Profitabilitas (GPM, NPM, EPS, ROE), DPS, <i>Dividend Yields</i>.</p>	<p>1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p>2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	No.3, Juni 2018		c. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang listing di BEI. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	3. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh baik <i>growth opportunity</i> , struktur modal maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8	Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Melalui <i>Return on Equity</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014  Alia Sugeng Rahayu dan Mohammad Hari  Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 21 No. 2, 2016	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. CR.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu DER, GRO dan SIZ. b. Variabel lain yang diteliti yaitu ROE dan QR. c. Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. CR tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, namun berpengaruh tidak langsung melalui ROE. 2. QR tidak berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap DPR melalui ROE.
9	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. DER.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu CR, GRO, ROA, SIZ. b. Variabel lain yang diteliti	1. Secara parsial NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. secara parsial DER berpengaruh negatif signifikan terhadap

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014)  Debbie Christine, Syifa Fijriestari Suryono  Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Practice, Juli 2017 ISSN-2252-3936		yaitu NPM. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	3. Secara simultan NPM dan DER berpengaruh terhadap DPR.
10	Pengaruh <i>return on equity, debt to equity ratio</i> dan umur perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014)  Rahmawati, Ely Siswanto, dan Lulu Nurul Istanti  Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 21 No. 2, 2016	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. DER.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu CR, GRO, ROA, SIZ. b. Variabel lain yang diteliti yaitu ROE dan <i>Firm Age</i> . c. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2014. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. <i>Firm Age</i> tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap kebijakan dividen. 4. <i>Firm Age</i> tidak memoderasi pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.
11	Pengaruh <i>Return on Equity,</i>	Variabel yang diteliti yaitu	a. Variabel lain yang tidak	1. Secara simultan variabel ROE, CR,

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	<p><i>Current Ratio</i>, dan <i>Earning per Share</i> Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan</p> <p>Jelmio Da Costa Sarmento &amp; Made Dana</p> <p>E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5 No. 7, 2016</p>	<p>a. DPR</p> <p>b. CR.</p>	<p>diteliti yaitu DER, GRO, ROA, SIZ.</p> <p>b. Variabel lain yang diteliti yaitu ROE dan EPS.</p> <p>c. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan keuangan yang listing di BEI.</p> <p>d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.</p>	<p>dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.</p> <p>2. Secara parsial ROE berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.</p> <p>3. Secara parsial CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.</p> <p>4. Secara parsial EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.</p>
12	<p>Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016</p> <p>Suriani Ginting</p> <p>JWEM STIE MIKROSKIL, Vol. 8 No. 02, Oktober 2018</p>	<p>Variabel yang diteliti yaitu</p> <p>a. DPR</p> <p>b. CR</p> <p>c. ROA</p> <p>d. DER.</p>	<p>a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu GRO dan SIZ.</p> <p>b. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 yang listing di BEI periode 2012-2016.</p> <p>c. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.</p>	<p>1. Secara simultan CR, ROA, dan DER berpengaruh signifikan terhadap DPR.</p> <p>2. Secara parsial hanya ROA yang berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan CR dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.</p>
13	<p>Analisis Faktor-faktor yang</p>	<p>Variabel yang diteliti yaitu</p>	<p>a. Variabel lain yang tidak</p>	<p>1. FCF dan ukuran perusahaan</p>

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)  Asma Mutia, Nurhalis  Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen Vol.4 No. 4, 2019	a. DPR b. DER c. Pertumbuhan Perusahaan d. Ukuran Perusahaan	diteliti yaitu CR. b. Variabel lain yang diteliti yaitu FCF dan ROE. c. Penelitian dilakukan pada seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. 2. ROE, DER dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. 3. Secara simultan FCF, ROE, DER, Tingkat Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap DPR.
14	Pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen  Windy Victoria dan Viriani  Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol. 1 No. 4/2019	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. CR c. <i>Firm Size</i> .	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu GRO dan ROA. b. Variabel lain yang diteliti yaitu DAR dan ROE. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. Secara simultan variabel DAR, ROE, CR, dan <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. Secara parsial DAR dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. 3. Secara parsial ROE dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
15	<i>Determinants of Dividend Payout Decisions: A Dynamic Panel Data Analysis of Turkish Stock Market</i>  Faruk Bostanci, Eyup Kadioglu, Guven Sayilgan  International Journal of Financial Studies. 2018, 6, 93	Variabel yang diteliti yaitu a. <i>Dividend Payout</i> b. <i>LIQ</i> (CR)	a. Melakukan penelitian dengan menggunakan variabel DPS, $SIZ (RCAP)^2$ , ROE, AGE, FAM, DAR, MBV. b. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang listing di Bursa Istanbul Stock Exchange periode 2009-2015. c. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	<i>According to the results of the dynamic panel regression; while the previous year's dividend payout per share, return on equity, the market to book value ratio, size (market capitalization), and the liquidity has a significant positive effect on dividend payout; there is no statistically significant relationship between the dividend payout, age, family control or debt ratio.</i>
16	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen  Krisardiyansah, Lailatul Amanah  Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi,	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. ROA c. CR d. DER.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu GRO dan SIZ. b. Variabel lain yang diteliti yaitu FCF. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.	1. FCF tidak berpengaruh terhadap DPR. 2. ROA berpengaruh positif terhadap DPR. 3. CR berpengaruh terhadap DPR. 4. DER tidak berpengaruh terhadap DPR. 5. Secara simultan FCF, ROA, CR, dan DER berpengaruh terhadap DPR.

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Vol. 9 No. 7, Juli 2020		d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian	
17	<i>Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Cash Position (CASH), Assets Growth (GROWTH) Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016</i>  Nisrina Oktavia Lestari  Jurnal Aplikasi Administrasi, Vol. 22 No.1, Mei 2019	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. ROA c. DER d. GROWTH.	a. Variabel lain yang tidak diteliti yaitu CR dan SIZ. b. Variabel lain yang diteliti yaitu CASH. c. Penelitian dilakukan pada perusahaan Manufaktur Subsektor <i>Food and Beverage</i> yang listing di BEI Periode 2014-2016. d. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	1. Secara simultan DER, ROA, CASH, GROWTH berpengaruh signifikan terhadap DPR. 2. Secara parsial DER, ROA, CASH, GROWTH tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
18	<i>The Determinants of Dividend Policy for Non-Financial Companies in Jordan</i>  Bassam Jaara,	Variabel yang diteliti yaitu a. DPR b. Company Size.	a. Melakukan penelitian dengan menggunakan variabel ROE, <i>Historical Dividend</i> , DAR, Risk,	<i>The results shows that company size showed significant positive impact. Return on Equity was positive and significant. The impact of historical dividends always positive and</i>

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

No.	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Hikmat Alashhab, Osama Omar Jaara  International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 8 Issue 2, 2018		<i>Company Size, MBV.</i> b. Penelitian dilakukan pada perusahaan non-finansial di Jordan periode 2005-2016. c. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian.	<i>Significant. Risk has a negative impact on the payout levels.</i>

Sumber: dari berbagai jurnal

Berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu seperti tertera pada tabel 2.1, terdapat beberapa kesamaan variabel yang digunakan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti, namun secara keseluruhan variabel yang digunakan banyak terdapat pula perbedaan baik dalam menentukan variabel independen maupun variabel dependen, objek penelitian serta periode waktu yang diteliti. Dengan demikian, penelitian yang dilakukan adalah untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang akan diteliti. Menurut Sugiyono (2017:60), kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran berisi tentang penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi



objek permasalahan.

Berdasarkan pemaparan tersebut dapat disimpulkan bahwa kerangka berpikir adalah penjelasan sementara secara konseptual tentang keterkaitan hubungan pada setiap objek permasalahan berdasarkan teori.

Setiap investor menginginkan dividen yang stabil, karena informasi dividen merupakan salah satu daya tarik dan pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Oleh karena itu, pihak manajemen perlu menerapkan kebijakan dividen dengan memperhatikan beberapa faktor yang akan memengaruhinya seperti tingkat *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size*. Dengan demikian, diharapkan pihak manajemen dapat mengambil keputusan dalam menentukan *Dividen Payout Ratio* yang dapat menciptakan keseimbangan baik bagi para pemegang saham maupun pihak perusahaan, sehingga dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan dan mempertahankan investor.

### **2.3.1 Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai suatu sinyal bagi investor dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Kebijakan dividen umumnya sangat diperhatikan oleh perusahaan, khususnya manajer keuangan. Ini dikarenakan perusahaan akan dihadapkan pada dilema, apakah akan menahan laba untuk kegiatan re-investasi atau membagikan dividen kepada investor.

Terdapat beberapa variabel yang diduga berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen, seperti *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*), *Return on Assets* (ROA) dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Hal ini didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Sarmiento & Dana (2016), Lestari (2019), serta Mutia & Nurhalis (2019) yang menunjukkan hasil bahwa secara bersama-sama variabel-variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Para investor umumnya tidak ingin mengambil risiko dan lebih memilih dividen karena dianggap lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Ini selaras dengan *The Bird in Hand Theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi risiko investor.

### **2.3.2 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen**

Tingkat likuiditas dan struktur aset lancar memengaruhi keputusan pembayaran dividen suatu perusahaan. Surplus kas yang tinggi dapat diartikan sebagai distribusi laba ditahan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau investasi dalam modal saham perusahaan sebagai bagian dari re-investasi pada perusahaan (Dąbrowska et al, 2019:1112). Halim & Hastuti (2018:265) dalam penelitiannya mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi secara tidak langsung akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Sementara itu, Rahayu dan Hari (2016:232) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa semakin likuid

perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial dan telah menggunakan aktiva lancarnya dengan efektif. Begitu pula dalam penelitian yang dilakukan oleh Bostanci et al (2018:16) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara pembayaran dividen dengan likuiditas, karena perusahaan yang memiliki likuiditas lebih tinggi membayar lebih banyak dividen. Peningkatan likuiditas juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

### **2.3.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen**

Besarnya hutang perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengetahui seberapa baik perusahaan dalam mengelola porsi hutangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2017:157). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola porsi hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini, mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi, karena modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi hutang-hutang perusahaan.

Kondisi tersebut sesuai dengan teori *pecking order* bahwa pembayaran dividen akan membuat dana kas berkurang sehingga perusahaan akan menggunakan tambahan dana dari hutang. Teori tersebut menjelaskan bahwa tingkat hutang yang tinggi dapat terkait dengan keputusan untuk tidak membayar dividen karena kebutuhan untuk mempertahankan tingkat kas bebas yang lebih tinggi untuk memenuhi tuntutan kreditur. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio

hutang maka semakin rendah keuntungan sehingga dividen yang dibayarkan semakin rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati et al (2016:142) dan Christine & Suryono (2017:213) yang menunjukkan hasil bahwa hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena apabila hutang meningkat akan memberikan pengaruh pendapatan bersih bagi pemegang saham, sehingga akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dikarenakan laba yang didapatkan perusahaan akan terlebih dahulu digunakan untuk membayar kewajiban-kewajibannya. Sejati et al (2020:126) dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, perusahaan akan lebih cenderung membagikan dividen yang rendah kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat mengurangi *agency problem*, dimana manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama, yaitu untuk melunasi hutang perusahaan dengan cara membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya digunakan untuk membiayai investasinya.

#### **2.3.4 Pengaruh *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen**

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Pertumbuhan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri, salah satunya penjualan. Menurut Kasmir (2016:107), pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Tingginya tingkat

pertumbuhan maka dana yang dibutuhkan juga semakin besar agar dapat mendanai perusahaan sehingga biasanya perusahaan mengalokasikan dana sebagai laba ditahan daripada membagikannya kedalam bentuk dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Dąbrowska et al (2019:1122) menyatakan semakin tinggi nilai pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula kemungkinan pembayaran dividen. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Triasesiarta Nur (2018:399) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Purba et al (2020:89) bahwa apabila pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan yang berarti laba ditahan meningkat maka kebijakan dividen justru mengalami penurunan dan sebaliknya apabila pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan yang berarti laba ditahan menurun maka kebijakan dividen justru semakin mengalami peningkatan.

### **2.3.5 Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Kebijakan Dividen**

*Return on Assets* (ROA) merupakan proksi dari profitabilitas dan faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Umumnya, dividen dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan

tingkat aset tertentu. Besaran pembayaran dividen dalam kebijakan dividen akan selaras dengan tingkat laba yang dialami perusahaan.

Krisardiyansah & Amanah (2020:15) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Suriani Ginting (2018:203) dan Triasesiarta Nur (2018:407) yang menunjukkan hasil positif dari pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Nilai profit yang dapat dihasilkan perusahaan dapat menandakan kinerja manajemen yang baik, karena usahanya dalam menghasilkan profit dengan memanfaatkan penggunaan aset dan ekuitas dalam menghasilkan penjualan berjalan dengan baik. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

### **2.3.6 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen**

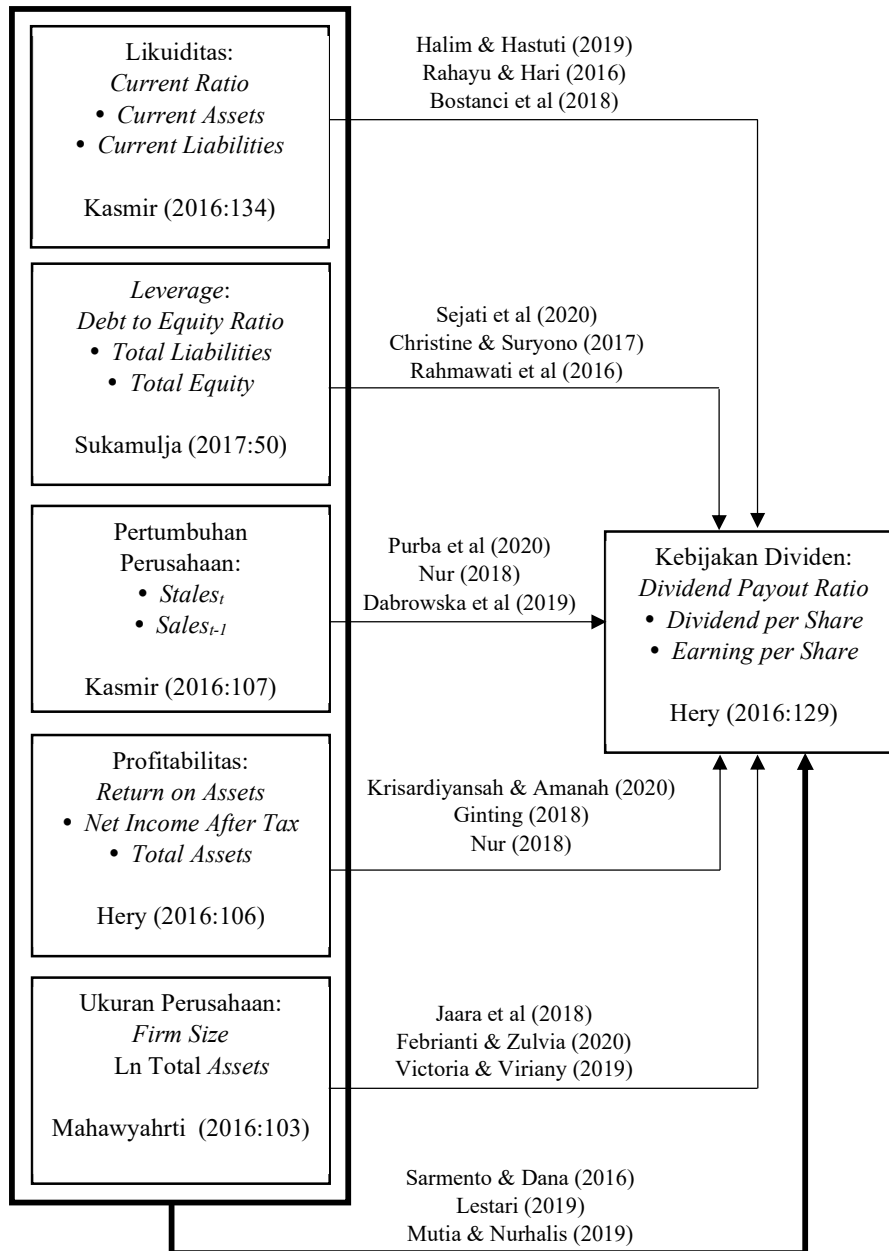
Ukuran suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari total aset, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar Mahawyahrti dan Budiasih, 2016:103). Salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan dinilai lebih stabil dalam menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan yang kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Kalaupun mereka mempunyai akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil

mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor memperoleh hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan Jaara et al (2018:207) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Victoria & Viriany (2019:1091). Sejalan dengan hasil tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Zulvia (2020:213) juga mengungkapkan bahwa perusahaan besar cenderung memberikan pembayaran dividen yang tinggi dan stabil karena perusahaan besar dirasa lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

#### **2.4 Paradigma Penelitian**

Berdasarkan kerangka pemikiran seperti diuraikan diatas, dan didasari oleh beberapa teori serta studi empiris yang relevan, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Analisis Determinan Keputusan Dividen pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2020” dengan paradigma penelitian seperti tampak pada gambar diagram paradigma penelitian berikut ini:



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

Keterangan:

- Berpengaruh secara parsial
- Berpengaruh secara simultan



Berdasarkan penjelasan dan kerangka pemikiran diatas maka hipotesis dalam penelitian ini, adalah:

**a. Hipotesis Simultan**

Terdapat pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**b. Hipotesis Parsial**

1. Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Terdapat pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Terdapat pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Terdapat pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Metode Penelitian yang Digunakan

Menurut Jonaedi dan Johnny (2018:1) metode penelitian merupakan suatu cara untuk memecahkan masalah ataupun cara mengembangkan ilmu pengetahuan dengan cara menggunakan metode ilmiah. Metode penelitian adalah cara-cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid, dengan tujuan dapat ditemukan, dikembangkan, dan dibuktikan suatu pengetahuan tertentu, sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:19), metode penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui keberadaan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Metode deskriptif bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta pengaruh antar fenomena yang diteliti, sedangkan metode verifikatif digunakan untuk meneliti ulang hasil penelitian sebelumnya dengan tujuan untuk memverifikasikan kebenaran hasil penelitian tersebut. Metode deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan tentang variabel-variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA), *Firm Size* (SIZ), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.

Metode verifikatif menurut Sugiyono (2017:20) dapat diartikan sebagai suatu metode penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan kualitas antara variabel melalui suatu pengujian suatu perhitungan statistik didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima. Metode verifikatif. Metode verifikatif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan variabel-variabel yang terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO), *Return on Assets* (ROA), *Firm Size* (SIZ), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2020.

Pendekatan kuantitatif menurut Silaen (2018:87) yaitu metodologi kuantitatif sebagai prosedur penelitian yang menghasilkan data berupa angka-angka dan umumnya dianalisis dengan menggunakan statistik deskriptif atau inferensial. Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel dengan menggunakan instrumen penelitian dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

### **3.2 Definisi dan Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Definisi variabel dalam penelitian ini adalah menjelaskan jenis-jenis variabel yang dapat diklasifikasikan berdasarkan fungsi variabel serta alat ukur yang digunakan. Operasional variabel menjelaskan tipe-tipe variabel yang dapat diklasifikasikan berdasarkan fungsi variabel dalam hubungan antar variabel serta skala pengukuran variabel yang diarahkan untuk memperoleh nilai variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout*

*Ratio* sebagai variabel dependen (Y), serta Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* ( $X_1$ ), *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), *Growth* yang diproksikan dengan nilai persentase selisih penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya ( $X_3$ ), Profitabilitas yang diproksikan dengan nilai *Return on Assets* ( $X_4$ ), dan variabel *Firm Size* yang diproksikan dengan nilai logaritma natural total aset ( $X_5$ ) sebagai variabel independen.

### 3.2.1 Definisi Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:38), yang dimaksud dengan variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan.

Terdapat 6 (enam) variabel dalam penelitian ini, yang terdiri dari lima variabel independen yaitu Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth* (GRO) yang diproksikan dengan nilai persentase selisih penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* (SIZ) yang diproksikan dengan Ln Total *Asset*, serta satu variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

#### 1. Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, dalam penelitian ini terdapat lima variabel bebas yaitu:

### 1) *Current Ratio* ( $X_1$ )

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. (Kasmir, 2016:134).

### 2) *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ )

Menurut Kasmir (2017:157), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. DER pada *leverage* akan menjadi alat pertimbangan penting bagi investor atau kreditur untuk menilai investasi mereka, sehingga *leverage* bagi perusahaan dapat berdampak signifikan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar. Menurut Sukamulja (2017:50) *Debt to Equity Ratio* mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan.

### 3) *Growth* ( $X_3$ )

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar atas produk dan/atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Kasmir (2016:107) mendefinisikan pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

#### 4) *Return on Assets (X<sub>4</sub>)*

Rasio Profitabilitas yang dipilih dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap total aset. Menurut Hery (2016:106), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya total laba bersih yang akan dihasilkan dari dana investasi dalam total aset.

#### 5) *Firm Size (X<sub>5</sub>)*

Ukuran Perusahaan adalah suatu perbandingan besar atau kecilnya perusahaan melalui total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar (Mahawyahrti dan Budiasih, 2016:103). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah-masalah bisnis serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi karena didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat teratasi

## 2. Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Variabel terikat (dependen) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagi atau bahkan tidak adanya laba yang akan dibagi kepada para pemegang saham atau investor, dimana keputusan disetiap perusahaan berbeda-beda. Menurut Hery (2016: 129) kebijakan dividen dapat

diukur dengan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

### 3.2.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel penelitian dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, yaitu variabel independen yang meliputi Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan, dan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen. Identifikasi variabel operasional secara terperinci disajikan dalam tabel 3.1 berikut ini:

**Tabel 3.1**  
**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
<i>Current Ratio</i> (X <sub>1</sub> )	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.  Kasmir (2016:134) Rahayu & Hari (2016:232)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Current Assets</i></li> <li>• <i>Current Liabilities</i></li> </ul>	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$  (Kasmir, 2016:134) Rahayu & Hari (2016:232)	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X <sub>2</sub> )	Rasio untuk mengukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan.  Sukamulja (2017:50) Sejati et al (2020:117)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Total Liabilities</i></li> <li>• <i>Total Equity</i></li> </ul>	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$  (Sukamulja, 2017:50) (Sejati et al, 2020:117)	Rasio
<i>Growth</i> (X <sub>3</sub> )	Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Sales<sub>t</sub></i></li> <li>• <i>Sales<sub>t-1</sub></i></li> </ul>	$\frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
	dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.  Kasmir (2016:107) Dąbrowska et al (2019:1111)		(Kasmir, 2016:107) (Dąbrowska et al, 2019:1111)	
<i>Return on Assets (X<sub>4</sub>)</i>	Rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih.  Hery (2016:106) Krisardiyansah & Amanah (2020:5)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Net Income After Tax</i></li> <li>• <i>Total Assets</i></li> </ul>	$\frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$  (Hery, 2016:106) (Krisardiyansah & Amanah, 2020:5)	Rasio
<i>Firm Size (X<sub>5</sub>)</i>	Suatu perbandingan yang digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar.  Mahawyahrti (2016:103) Febrianti & Zulvia (2020:207)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Logaritma natural total <i>Asset</i></li> </ul>	Ln Total Asset   (Mahawyahrti, 2016:103) (Febrianti & Zulvia, 2020:207)	
<i>Dividend Payout Ratio (Y)</i>	Rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.  Hery (2016:129) Sarmento & Dana (2016: 4226)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Dividend per share</i></li> <li>• <i>Earning per share</i></li> </ul>	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$  (Hery, 2016:129) (Sarmento & Dana, 2016:2246)	Rasio

Sumber: data yang diolah peneliti



### 3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel menjelaskan unit analisis, *horizon* waktu penelitian dan metode pengambilan sampel yang digunakan.

#### 3.3.1 Populasi

Populasi adalah sekelompok subjek atau data dengan karakteristik tertentu, yang dijelaskan secara spesifik tentang siapa atau golongan mana yang menjadi sasaran penelitian tersebut. Populasi dibagi menjadi dua, (1) populasi target (*target population*) yang ditentukan oleh karakteristik klinis dari demografis, (2) populasi terjangkau (*accessible population, source population*) adalah bagian populasi target yang dibatasi oleh tempat dan waktu (Firdaus dan Fakhry, 2018:99).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang telah *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2013-2020. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 (sebelas) perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi.

#### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi, (Firdaus dan Fakhry, 2018:102).

Menentukan sampel penelitian terdapat berbagai teknik sampling, yaitu: *probability sampling* dan *non probability sampling*. *Probability sampling* meliputi; (a) *simple random sampling*, (b) *proportionate stratified random sampling*, (c)

*disproportionate stratified random sampling*, dan (d) *Area (cluster) sampling*. *Non probability sampling* meliputi; (a) *sampling sistematis*, (b) *sampling quota*, (c) *sampling incidental*, (d) *purposive sampling*, (e) *sampling jenuh*, dan (f) *snowball sampling*. (Firdaus dan Fakhry, 2018:102).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:118), *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel data yang didasarkan pada pertimbangan tertentu. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini didasarkan pada kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian yaitu:

- 1) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang telah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020.
- 2) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang secara konsisten menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2013-2020.
- 3) Perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang secara konsisten membayar dividen selama periode 2013-2020.

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu:

**Tabel 3.2**  
**Sampel Perusahaan**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
2.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
3.	MERK	PT. Merck Tbk
4.	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
5.	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder yang akan dijadikan dasar perhitungan dalam penelitian ini berasal dari komponen-komponen pada laporan keuangan tahunan yang telah terpilih pada tahap penelitian sebelumnya. Data perusahaan farmasi tersebut akan diamati dalam satu rentang periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2020.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

#### 1. Studi Kepustakaan

Suatu penelitian yang bersifat teoritis yaitu penelitian yang sumber datanya diperoleh dari berbagai buku dan literatur yang berkaitan dengan objek penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi Kebijakan Dividen.

#### 2. Observasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode *non participant observation*, yaitu metode pengumpulan data dimana peneliti hanya mengamati data yang telah tersedia tanpa ikut menjadi bagian dari suatu sistem data yakni dengan mencatat dan mendokumentasikan data yang tercantum dalam dalam *annual report* perusahaan pada Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 3.5 Metode Analisis dan Uji Hipotesis

Analisis data merupakan proses paling vital dalam sebuah penelitian. Hal ini berdasarkan argumentasi bahwa dalam analisis inilah data yang diperoleh peneliti bisa diterjemahkan menjadi hasil yang sesuai dengan kaidah ilmiah. Menurut Sugiyono (2017:232) analisis data merupakan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan analisis data adalah

mengelompokkan data berdasarkan variabel, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan verifikatif. Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (*pooled data*).

### **3.5.1 Analisis Deskriptif**

Menurut Sugiyono (2017:19) penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui keberadaan nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (*independen*) tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lain. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa analisis deskriptif merupakan analisis yang bertujuan mendeskripsikan suatu variabel untuk mengetahui nilai variabel tersebut tanpa menghubungkan dengan variabel lain.

Metode deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui perkembangan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, *Firm Size*, dan *Dividend Payout Ratio* perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020.

### **3.5.2 Analisis Verifikatif**

Analisis Verifikatif menurut Sugiyono (2017:20) dapat diartikan sebagai penelitian yang dilakukan terhadap populasi atau sampel tertentu dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Analisis verifikatif pada penelitian ini digunakan untuk menjawab hipotesis ada atau tidak adanya pengaruh likuiditas

yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, *Growth* yang diproksikan dengan persentase selisih penjualan bersih tahun berjalan dengan tahun sebelumnya, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* dan *Firm Size* yang diproksikan dengan *Ln Total Asset*, terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020.

### 3.5.2.1 Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah, meliputi:

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi data panel variabel-variabelnya terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah residual yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam data panel dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Probability*. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut (Sarwono, 2016:163):

$H_0$  : maka data berdistribusi normal

$H_1$  : maka data tidak berdistribusi normal

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $> \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.
- b. Jika nilai *Probability*  $< \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang berarti antara masing-masing variabel bebas dalam model regresi. Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai koefisien korelasi ( $R^2$ )  $> 0,80$ , maka data tersebut terjadi multikolinearitas.
- b. Jika nilai koefisien korelasi ( $R^2$ )  $< 0,80$ , maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:135), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

$H_0$  : maka tidak terjadi masalah pada heteroskedastisitas

$H_1$  : maka terjadi masalah pada heteroskedastisitas

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Probability*  $< \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terjadi masalah pada heteroskedastisitas.

- b. Jika nilai *Probability* >  $\alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  ditolak, yang berarti tidak terjadi masalah pada heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seorang individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data silang (*cross-section*) masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk melihat adanya autokorelasi, digunakan Uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_1$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini (Ghozali, 2018:112):

**Tabel 3.3**  
**Tabel Durbin – Watson (D-W)**

<b>Hipotesis nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du < d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 < du$

(Sumber: Ghozali, 2018:112)

### 3.5.2.2 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275), data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross-section*). Data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu, sedangkan data *cross-section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu.

Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross-section*. Penggunaan data *time series* dalam penelitian ini, yakni pada periode waktu delapan tahun, dari tahun 2013-2020. Adapun penggunaan data *cross-section* dalam penelitian ini, yakni dari perusahaan yang termasuk dalam Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan total sampel perusahaan adalah 5 (lima) perusahaan.

Adapun keunggulan dengan menggunakan data panel antara lain sebagai berikut, Basuki dan Prawoto (2017:281):

1. Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.



2. Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun, dan mempelajari model-model perilaku yang kompleks.
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi *cross-section* yang berulang-ulang (*time series*), sehingga cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.
4. Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi, dan mengurangi kolinieritas, derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) yang lebih tinggi, sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.
5. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.
6. Data panel dapat mendeteksi lebih baik dan mengukur dampak yang secara terpisah diobservasi dengan menggunakan data *time series* ataupun *cross-section* (Sarwono, 2016:3).

Penggunaan data *cross-section* dan *time series* dalam regresi data panel, keduanya adalah sebagai berikut:

a. Model Data *Cross-Section*

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \epsilon_i ; i = 1, 2, \dots, N \dots \dots \dots (3.1)$$

N = banyaknya data *cross-section*.

b. Model Data *Time Series*

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \epsilon_t ; t = 1, 2, \dots, T \dots \dots \dots (3.2)$$

T = banyaknya data *time series*.

Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross-section* dan times data *time series*, maka persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it} ; i = 1,2,\dots,N ; t = 1,2,\dots,T \dots\dots\dots(3.3)$$

Dimana:

N = banyaknya observasi

T = banyaknya waktu

N X T = banyaknya data panel

Dengan demikian, maka persamaan regresi data panel dalam penelitian ini ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1_{it}} + \beta_2 X_{2_{it}} + \beta_3 X_{3_{it}} + \beta_4 X_{4_{it}} + \beta_5 X_{5_{it}} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

Y = variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*)

$\alpha$  = konstanta (*intercept*)

$\beta$  = koefisien regresi masing-masing variabel independen

$X_1$  = variabel *Current Ratio*

$X_2$  = variabel *Debt to Equity Ratio*

$X_3$  = variabel *Growth*

$X_4$  = variabel *Return on Assets*

$X_5$  = variabel *Firm Size*

$\epsilon$  = *error term*

i = perusahaan

t = periode waktu

Menurut Basuki (2016:276-277), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

a. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross-section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. *Common Effect Model* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}$$

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, namun demikian slope nya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). *Fixed Effect Model* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \epsilon_{it}$$

c. Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) dan teknik *Generalized Least Square* (GLS). *Random Effect Model* secara umum dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}, \text{ adapun } w_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$$

Dimana:

$\varepsilon_i \sim N(0, \sigma_v^2)$  = merupakan komponen *time series error*

$u_i \sim N(0, \sigma_u^2)$  = merupakan komponen *cross-section error*

$w_i \sim N(0, \sigma_w^2)$  = merupakan komponen *time series* dan *cross-section error*

### 3.5.2.3 Metode Pemilihan Model

Metode penelitian bertujuan untuk memberikan gambaran dan mempermudah peneliti mengenai langkah-langkah yang akan dilakukan dalam mengetahui permasalahan yang diteliti sehingga dapat memecahkan permasalahan yang sedang diteliti.

Pemilihan model yang paling tepat untuk mengelola data panel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada pertimbangan statistik. Hal ini perlu dilakukan untuk memperoleh dugaan yang tepat dan efisien. Pertimbangan statistik yang dimaksud melalui pengujian.

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:277), untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat tiga metode yang dapat dilakukan, yaitu sebagai berikut:

#### 1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis berikut:

- a.  $H_0$  : maka digunakan *Common Effect Model*
- b.  $H_1$  : maka digunakan *Fixed Effect Model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut ([www.statistikian.com](http://www.statistikian.com)):

- a. Jika nilai *Probability Cross-Section Chi-square*  $> \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *Common Effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-Section Chi-square*  $< \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  ditolak, yang berarti model *Fixed Effect* yang dipilih.

#### 2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan model *Fixed Effects* atau *Random Effects* yang paling sesuai untuk digunakan. Pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- a.  $H_0$  : maka digunakan *Random Effect Model*
- b.  $H_1$  : maka digunakan *Fixed Effect Model*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji hausman adalah sebagai berikut ([www.statistikian.com](http://www.statistikian.com)):

- a. Jika nilai *Probability Cross-section Random*  $> \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *Random Effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai *Probability Cross-section Random*  $< \alpha$  0,05 atau 5%, maka  $H_0$  ditolak, yang berarti model *Fixed Effect* yang dipilih.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari pada model *Common Effect*. Pengujian ini dilakukan hipotesis sebagai berikut:

- a.  $H_0$  : maka digunakan *Common Effect Model*
- b.  $H_1$  : maka digunakan *Random Effect Model*

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji L Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut ([www.statistikian.com](http://www.statistikian.com)):

- a. Jika nilai statistik Lagrange Multiplier  $>$  nilai *Chi-square*, maka  $H_0$  ditolak yang berarti model *Random Effect* yang dipilih.
- b. Jika nilai statistik Lagrange Multiplier  $<$  nilai *Chi-square*, maka  $H_0$  diterima, yang berarti model *Common Effect* yang dipilih

#### 3.5.2.4 Analisis Korelasi

Analisis korelasi menunjukkan arah dan kuatnya hubungan antara dua variabel atau lebih, arahnya dinyatakan dalam bentuk hubungan positif atau negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara variabel-variabel independent yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*,

*Growth*, *Return on Assets* dan *Firm Size* secara parsial dengan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* maka digunakan rumus:

$$r_{xy} = \frac{n \sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{\{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2\} \{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2\}}}$$

(Sugiyono, 2017:228)

Keterangan:

$r_{xy}$  = koefisien korelasi

$X_i$  = variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets* dan *Firm Size*)

$Y_i$  = variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*)

$n$  = banyak sampel yang diteliti

Koefisien korelasi  $r$  menunjukkan derajat korelasi antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Nilai koefisien harus terdapat dalam batas-batas -1 hingga +1 ( $-1 < r \leq +1$ ), yang menghasilkan beberapa kemungkinan, yaitu:

- 1) Tanda positif menunjukkan adanya korelasi positif antara variabel-variabel yang diuji, yang berarti setiap kenaikan dan penurunan nilai-nilai X akan diikuti dengan kenaikan dan penurunan Y.
- 2) Tanda negatif menunjukkan adanya korelasi negatif antara variabel-variabel yang diuji, yang berarti setiap kenaikan nilai-nilai X akan diikuti dengan penurunan Y dan sebaliknya.
- 3) Jika  $r=0$  atau mendekati 0, maka menunjukkan korelasi yang lemah atau tidak ada korelasi samasekali antara variabel-variabel yang diteliti.

Menurut Sugiyono (2017:231), untuk dapat memberikan penafsiran besar kecilnya koefisien korelasi ada beberapa pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi diantaranya adalah:

**Tabel 3.4**  
**Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat kuat

(Sumber: Sugiyono, 2017:231)

### 3.5.2.5 Analisis Koefisien Determinasi Simultan dan Parsial (Kd)

Menurut Ghozali (2018:161), Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini pengukuran menggunakan *Adjusted* karena lebih akurat untuk mengevaluasi model regresi tersebut. Koefisien determinasi dalam uji regresi linear berganda ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi. Koefisien determinasi dalam uji regresi linear berganda ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi:

#### 1. Koefisien Determinasi Simultan

Koefisien Determinasi Simultan digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*,



*Return on Assets* dan *Firm Size* terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*. Menurut Sugiyono (2017:320), rumus untuk menghitung koefisien determinasi secara simultan yaitu:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd = koefisien determinasi

$r^2$  = koefisien korelasi yang dikuadratkan

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- a. jika Kd mendekati nol (0), berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen lemah.
- b. jika Kd mendekati angka satu (1), berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen kuat.

## 2. Koefisien Determinasi Parsial

Koefisien Determinasi Parsial digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets* dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* secara parsial. Untuk mencari besarnya koefisien determinasi secara parsial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Kd = \beta \times \text{Zero Order} \times 100\%$$

Dimana:

$\beta$  = standar koefisien beta

Zero Order = Matrik korelasi variabel independen dengan variabel dependen.

Nilai  $K_d$  mendekati 1 (satu) maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila nilai  $K_d$  mendekati 0 (nol) maka semakin lemah model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen.

### **3.5.2.6 Pengujian Hipotesis**

Statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian, dapat diartikan juga sebagai taksiran keadaan populasi melalui data sampel. Oleh karena itu dalam statistik yang diuji adalah hipotesis nol yang berarti bahwa hipotesis nol adalah pernyataan tidak adanya perbedaan antara parameter dengan statistik (data sampel), sedangkan lawannya adalah hipotesis alternatif yang menyatakan adanya perbedaan antara parameter dengan statistik (data sampel), Sugiyono (2017:160).

#### **3.5.2.6.1 Uji Simultan (Uji F)**

Uji statistik F digunakan untuk menguji hubungan regresi secara simultan yang bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikansinya kurang dari 5% maka variabel independen akan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:161). Langkah-langkah pengujian hipotesis simultan dengan menggunakan uji F adalah sebagai berikut:

1. Membuat formula uji hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

$H_1 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Penentuan Uji F

Pengujian regresi secara simultan dimaksudkan apakah variabel bebas secara menyeluruh memberikan pengaruh nyata terhadap variabel terikat.

Uji hipotesis yang digunakan adalah  $F_{hitung}$ .  $F_{hitung}$  dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{(n-k-1)R^2}{k(1-R^2)}$$

Dimana:

F = nilai uji F

$R^2$  = koefisien korelasi yang dikuadratkan

k = banyaknya variabel independen

n = jumlah anggota sampel

3. Kriteria Pengambilan Keputusan

a) Jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima (signifikan)

b) Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak (tidak signifikan)

### 3.5.2.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:152) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ . Langkah-langkah pengujian hipotesis parsial adalah sebagai berikut:

1. Membuat formula uji hipotesis

(a)  $H_0 : \beta_1 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* ( $X_1$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : \beta_1 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Current Ratio* ( $X_1$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

(b)  $H_0 : \beta_2 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : \beta_2 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

(c)  $H_0 : \beta_3 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Growth* ( $X_3$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : \beta_3 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Growth* ( $X_3$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

(d)  $H_0 : \beta_4 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Return on Assets* ( $X_4$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : \beta_4 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Return on Assets* ( $X_4$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

(e)  $H_0 : \beta_5 = 0$ , tidak terdapat pengaruh *Firm Size* ( $X_5$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_1 : \beta_5 \neq 0$ , terdapat pengaruh *Firm Size* ( $X_5$ ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

## 2. Penentuan Uji t

Pengujian regresi secara parsial dimaksudkan apabila variabel bebas berkorelasi nyata atau tidak terhadap variabel terikat. Uji hipotesis yang digunakan adalah  $t_{hitung}$ .  $t_{hitung}$  dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = r \sqrt{\frac{n-(k+1)}{1-r^2}}$$

dimana:

t = nilai uji t

r = nilai korelasi parsial

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel independen

## 3. Kriteria Pengambilan Keputusan

a) Jika  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima,  $H_1$  ditolak

b) Jika  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak,  $H_1$  diterima

### 3.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi dan waktu yang peneliti gunakan dalam penyusunan usulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **3.6.1 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam Industri Barang Konsumsi Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020. Pengambilan data diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) dan [www.sahamok.net](http://www.sahamok.net) serta situs resmi perusahaan yang dijadikan sampel.

### **3.6.2 Waktu Penelitian**

Waktu penelitian ini dimulai sejak peneliti mendapatkan persetujuan dan pembuatan proposal. Penelitian ini juga akan terus dilakukan saat keluar surat keputusan dari Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan sampai dengan berakhirnya waktu bimbingan yang terdapat pada surat keputusan tersebut.