

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH

Setiap perusahaan senantiasa menginginkan usahanya berkembang. Perkembangan tersebut akan terjadi apabila didukung oleh adanya kemampuan manajemen dalam menetapkan kebijaksanaan dalam merencanakan, mendapatkan dan memanfaatkan dana-dana untuk memaksimalkan nilai-nilai perusahaan. Masalah yang dihadapi perusahaan adalah bagaimana perusahaan mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut dengan selektif mungkin. Seiring dengan laju tatanan perekonomian dunia yang telah mengalami perkembangan dan mengarah pada sistem ekonomi pasar bebas, perusahaan-perusahaan semakin terdorong untuk meningkatkan daya saing. Mereka bersaing dengan sangat ketat antara yang satu dengan yang lainnya. Dalam persaingan tersebut, akan terjadi seleksi yang tinggi. Setiap perusahaan dituntut untuk selalu mencari cara agar dapat memenangkan persaingan tersebut dengan mengelola perusahaan sebaik mungkin. Suatu perusahaan dapat dikatakan mencapai kesuksesan dan berhasil memenangkan persaingan dengan perusahaan-perusahaan lain, salah satu indikatornya jika bisa menghasilkan laba bagi pemiliknya (Gunawan, 2014).

Mendirikan suatu perusahaan fenomena jatuh bangun merupakan suatu hal yang sudah biasa dihadapi oleh perusahaan. Ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan, maka akan menjadi pertimbangan investor maupun kreditur yang menanamkan modalnya. Sehingga, perusahaan hendaknya dapat

menunjukkan kinerja perusahaan yang baik untuk memperoleh suntikan dana tersebut untuk kelangsungan dari usaha yang dijalankan (Widhiari, N.M., 2015). Kinerja suatu entitas dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan suatu entitas dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan kebijakan dan pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan, manajer dan investor. Laporan keuangan juga bisa dijadikan sebagai suatu media untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Kesulitan keuangan terjadi karena kurangnya kemampuan entitas dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan suatu entitas berada dalam kondisi yang tidak baik. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan sulit untuk menangani pembagian dividennya kepada para pemegang saham dan mengakibatkan kurangnya daya tarik para investor terhadap perusahaannya.

Adapun mengenai dividen menurut Sugiono, (2009) “bahwa dividen merupakan pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.” Adapun kebijakan dividen menurut Sartono, (2001) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Bagi sebagian perusahaan kebijakan dividen merupakan suatu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham, hal ini mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa banyak

yang akan dibagikan pada para pemegang saham karena hal ini juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor.

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi seorang manajer keuangan yang mempunyai keistimewaan khusus, yaitu kebijakan dividen adalah satu-satunya peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada para pemegang saham dibandingkan dengan dua fungsi manajer keuangan lainnya (menetapkan investasi dan pembiayaan) yang hanya terkait dengan perusahaan tersebut. Berikut beberapa perusahaan yang memiliki kebijakan dividen :

Tabel 1.1 dividend payout ratio

Nama Perusahaan	DPR (<i>dividend payout ratio</i>)				
	2014	2015	2016	2017	2018
UNVR	91,018 %	98,833 %	95,395 %	94,768 %	76,640 %
TCID	44,985 %	15,141 %	50,869 %	46,022 %	47,638 %
DLTA	66,606 %	50,029 %	38 %	52 %	62 %
ICBP	44 %	45 %	42,530 %	54,833 %	57,738 %
INDF	50 %	50 %	37,303 %	53,154 %	70,235 %
MLBI	193,90 %	82,259 %	94,181 %	81,439 %	91,863%
SKLT	16,392 %	17,211 %	20,074 %	13,532 %	13,618 %
CINT	39,408 %	20,354 %	38,799 %	16,864 %	59,023 %
KAEF	20,888 %	18,550 %	18,477 %	16,124 %	24,411 %
KLBF	38,137 %	44,068 %	38,319 %	42,890 %	46,641 %
MERK	76,860 %	153,99 %	29,121 %	85,155 %	108,792 %

GGRM	38,914 %	24,299 %	75,298 %	65,100 %	64,365 %
HMSM	104,62 %	118,21 %	81,117 %	98,871 %	92,189 %

Sumber :laporan keuangan perusahaan *Consumer Goods* tahun 2014-2018

Berdasarkan data diatas tercatat lima tahun terakhir, dapat dilihat bahwa ada kenaikan penurunan pada pembagian dividen pada masing-masing Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Angka-angka diatas menggambarkan dimana pada setiap perusahaan selalu terjadi penurunan dan peningkatan dividen setiap tahunnya dari tahun 2014-2018, namun hal itu tidak dapat dijadikan ukuran mutlak tentang baik tidaknya suatu kinerja perusahaan dalam pembagian dividen karena sebagian kelompok investor memiliki pemikiran yang berbeda misalnya saja pada investor yang membutuhkan uang saat ini menyukai apabila *dividend payout ratio* sebuah perusahaan mengalami kenaikan, sedangkan pada kelompok investor yang belum membutuhkan uang saat ini maka akan lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan atau biasa disebut dengan laba ditahan. Oleh karena itu, selain kebijakan dividen investor juga harus memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi baik tidaknya suatu perusahaan, salah satunya yaitu tingkat likuiditas perusahaan itu sendiri.

Tingkat likuiditas merupakan kemampuan atau tingkatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam memenuhi jangka pendeknya, manajemen perusahaan harus cermat menggunakan modal yang dimiliki perusahaan dan manajemen perusahaan harus cermat dalam mengelola risiko yang akan timbul pada perusahaan (R. L. Sari & Ariesta, 2019). Untuk mampu

mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang harus lebih besar dari hutang lancarnya. Ketika perusahaan sedang dalam keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam posisi tidak likuid Wiagustini, (2010).

Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, begitupun sebaliknya (Sudana, 2015). Jika likuiditas sebuah perusahaan baik, maka pembagian dividen akan lebih besar, sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka pembagian dividennya kecil atau bisa juga ditahan oleh perusahaan yang disebut sebagai laba ditahan. Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan. Dari penelitian yang dilakukan oleh (Hwee et al., 2019) maka, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh (Diantini & Badjra, 2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain tingkat likuiditas, faktor lain yang dapat dilihat yaitu rasio leveragenya.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010). Rasio *leverage* diprosikan dengan rasio utang (*debt ratio*) yaitu jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah aset. Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional

memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban. Kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian pada “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016” yang diteliti oleh (Ginting, 2018), menunjukkan *leverage* yang diprosikan terhadap DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian lainnya seperti sehingga peneliti (K. A. N. Sari & Sudjarni, 2015) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi DER menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi dividen, tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Untuk melihat kemampuan pembagian dividen juga dapat ditinjau dari rasio profitabilitasnya.

Selain dari kedua rasio di atas, rasio profitabilitas juga merupakan rasio yang sering digunakan oleh sebuah perusahaan untuk menilai kinerja keuangannya. Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut sehingga dapat mendatangkan investor dan nilai

perusahaan akan meningkat pula. Investor yang jeli akan menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan yang kinerjanya baik dengan tujuan untuk mendapatkan *return* maupun keuntungan. Salah satu ukuran dari rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE) mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Peneliti(Lailiyah, 2015) dan penelitian (Kartika, 2015) *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayuningtyas et al., 2014) *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, pencapaian nilai perusahaan yang tinggi tersebut dimaksudkan guna memaksimalkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Pencapaian kedua hal ini pada akhirnya akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan dananya pada perusahaan (Haruman, 2008). Dalam menjalankan usaha, pemegang saham sebagai pihak prinsipal melimpahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai pihak agen dengan harapan bahwa manajer bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun kenyataannya, pihak manajer cenderung bertindak demi kepentingan pribadi dan hal inilah yang mengakibatkan terciptanya konflik agensi (Senda, 2013). Bagi sebuah perusahaan konflik agensi memang biasa terjadi, namun hal ini juga dapat diatasi salah satunya dengan cara mensejahterakan kepentingan manajer dengan kepentingan pemilik. Upaya

tersebut ditempuh melalui mekanisme *good corporate governance*. Mekanisme *good corporate governance* merupakan alat tidak langsung bagi pihak prinsipal untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas. Terdapat beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *good corporate governance*, diantaranya adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional perusahaan (Aini & Raharja, 2012). Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham, (Efni, 2011) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian (Sumanti & Mangantar, 2015) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Adapun alasan pemilihan perusahaan *Consumer Goods* karena salah satu perusahaan manufaktur yang terdiri dari berbagai sub sektor seperti perusahaan makanan dan minuman, perusahaan farmasi, perusahaan rokok, perusahaan kosmetik, perusahaan peralatan rumah tangga dan lain-lain. Di Indonesia sendiri perusahaan *Consumer Goods* sangat berkembang dengan pesat dapat dilihat dengan bertambahnya perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2017. Hal ini dikarenakan saham perusahaan *Consumer Goods* yang paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun sebagian perusahaan *Consumer Goods* mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar sehingga dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan *Consumer Goods*.

Untuk melihat hubungan variabel rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, peneliti menguji perusahaan *Consumer Goods* periode 2014-2018. Karena berdasarkan uraian diatas ditemukan bahwa untuk mensejahterakan pemegang saham salah satu cara dengan membagikan keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen namun kenyataanya tidak semua perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen. Selain itu, masih ada perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengenai yang mempengaruhi perusahaan untuk membagikan dividen. Untuk itu, peneliti tertarik meneliti **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun ?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat teoritis.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan wawasan serta menjadi referensi atau bahan masukan dalam penelitian serupa pada penelitian yang akan datang.

1.4.2 Manfaat praktis.

1. Bagi investor dan perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan mengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan serta sebagai masukan untuk kebijakan-kebijakan perusahaan pada periode-periode selanjutnya.
2. Bagi pihak-pihak lain, penelitian ini diharapkan memberi manfaat melalui analisis yang dipaparkan pada pihak-pihak yang bergelut pada perusahaan, tidak hanya karyawan, namun juga masyarakat sebagai konsumen pada umumnya.

1.5 Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

1.5.1 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini yaitu Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk melihat likuiditas, *leverage*, profitabilitas serta kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

1.5.2 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis memberikan batasan-batasan masalah antara lain :

- a. Variabel (X1) Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*.
- b. Variabel (X2) Rasio *Leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER).
- c. Variabel (X3) Rasio Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA).

- d. Variabel (X4) Kepemilikan Manajerial dengan menghitung jumlah saham komisaris, direksi dan manager dibagi dengan jumlah saham beredar.
- e. Variabel (Y) Kebijakan Deviden dengan melihat laporan keuangan mengenai total dividen dibagi dengan laba bersih.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Grand Theory

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Brigham & Joel, 2006), sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajer memiliki kewajiban dalam memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan yaitu dengan memberikan informasi laporan keuangan kepada kepada pihak eksternal.

Menurut teori MM dalam (Brigham & Joel, 2006), berpendapat bahwa kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Sebaliknya pengurangan dividen atau peningkatan yang lebih kecil daripada yang diharapkan, adalah suatu sinyal bahwa manajemen sedang meramalkan laba yang buruk dimasa depan.

2.2.2 Kebijakan Dividen

2.2.2.1 Pengertian kebijakan dividen

1. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan

dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (A. Sartono, 2014).

2. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2003)
3. Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2011).
4. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan (Riyanto, 2011).

Jadi, menurut saya kebijakan dividen adalah pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan berupa kebijakan penentuan apakah pendapatan yang diterima akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan tergantung kepada kepentingan perusahaan itu sendiri.

2.2.2.2 Teori kebijakan dividen

Teori yang mengemukakan tentang kebijakan dividen yaitu (Brigham & Buzzard, 2004):

1. Information Content or Signaling Hypothesis

Di dalam teori ini M-M berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa akan datang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden.

2. Clientele Effect

Yang menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

2.2.2.3 Jenis-jenis dividen

Jenis-jenis dividen yang dibagikan perusahaan yaitu :

1. Dividen Tunai

Dividen yang paling umum sering dibagikan dalam bentuk kas. Bagi pimpinan perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk ini harus mempertimbangkan ketersediaan kas sebelum membuat pengumuman adanya dividen tunai, apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Asset Selain Kas (*property dividend*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk asset selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Asset yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagangan atau asset lain. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya ini sebesar harga pasar aset tersebut. Akan tetapi perusahaan yang membagikan *property dividend* akan mencatat dividen ini sebesar nilai buku aset yang dibagikan.

3. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)

Dividen utang (*scrip dividend*) timbul apabila laba tidak dibagi sebab saldonya tidak mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup. Oleh karena itu, pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Apabila

perusahaan membagikan dividen likuidasi, pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

5. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

Adapun cara untuk menghitung kebijakan dividen yaitu :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{total dividen}}{\text{laba bersih}}$$

2.2.3 Likuiditas

2.2.3.1 Pengertian rasio likuiditas

1. Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Apabila semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka akan mempengaruhi berbagai kemungkinan perusahaan akan mendapatkan pembiayaan dari para kreditur jangka pendek untuk mengoperasikan kegiatan usahanya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar (Sawir, 2009).
2. Rasio likuiditas adalah rasio yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2008).
3. Rasio likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera bisa dicairkan atau yang telah

jatuh tempo. Likuiditas, secara spesifik mencerminkan tersedianya dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo (Hani, 2015).

Jadi. Menurut saya rasio likuiditas adalah suatu perbandingan perusahaan untuk melihat seberapa besar kemampuannya dalam memenuhi pembayaran kewajiban jangka pendeknya.

2.2.3.2 Jenis-jenis rasio likuiditas

Adapun jenis-jenis rasio likuiditas sebagai berikut :

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio lancar yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya rasio lancar yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Sawir, 2009).

Current Ratio dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini juga disebut *acid test ratio* yang juga digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penghitungan rasio cepat dengan mengurangi aset lancar dengan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aset lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aset lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

Rasio lancar dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan (Sawir, 2009).

Rasio kas dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas}}{\text{hutang lancar}}$$

2.2.4 *Leverage*

2.2.4.1 **Pengertian Leverage**

Adapun pengertian *leverage* menurut para ahli adalah sebagai berikut :

1. Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan beberapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang (Prihadi, 2019).
2. Rasio *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (R. A. Sartono, 2008).
3. Rasio *leverage* adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Sofyan, 2013).

Jadi, menurut saya rasio *leverage* adalah kondisi dimana suatu perusahaan menggunakan dana aktivasnya untuk memperbesar pendapatan perusahaan dikarenakan memiliki beban tetap.

2.2.4.2 Jenis-jenis rasio *leverage*

Adapun jenis-jenis rasio *leverage* di antaranya sebagai berikut :

1. *Debt to Ratio*

Debt to Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to ratio* ialah :

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

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh hutang. Termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang dengan total modal sendiri. Ia mendefinisikan bahwa rasio ini menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Sugiono, 2008). Menurut (R. A. Sartono, 2008) *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung yaitu :

$$LTDtER = \frac{\text{long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Time Interest Earned Ratio*

Time Interest Earned Ratio merupakan rasio untuk mencari jumlah kaki perolehan bunga (Kasmir, 2010). Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.

Adapun rumus untuk menghitung *time interest earned ratio* yaitu :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Time Interest Earned Ratio* hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Cara menghitung *Fixed Charge Coverage* yaitu dengan cara :

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{bunga} + \text{pembayaran sewa}}{\text{Bunga} + \text{pembayaran sewa}}$$

2.2.5 Profitabilitas

2.2.5.1 Pengertian rasio profitabilitas

Adapun beberapa pengertian rasio profitabilitas menurut pendapat para ahli adalah sebagai berikut :

1. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan, 2013).
2. Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut adalah dengan rasio keuangan sebagai salah satu analisa dalam menganalisa kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Brigham & Joel, 2006).
3. Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Lawrence Jeffrey Gitman & Madura, 2003).

Jadi, menurut saya rasio profitabilitas merupakan hal yang paling diperhatikan dalam sebuah perusahaan karena tanpa adanya keuntungan perusahaan akan sulit menarik para penanam modal.

2.2.5.2 Jenis-jenis rasio profitabilitas

Adapun jenis-jenis dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

GPM menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. GPM merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka GPM akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio GPM, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of good sold* relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Sebaliknya, semakin rendah GPM, semakin kurang baik operasi perusahaan (Lawrence J Gitman et al., 2015).

Rumus perhitungan GPM adalah sebagai berikut :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM)

OPM menggambarkan “*pure profit*” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Jumlah dalam OPM ini dikatakan murni (*pure*) karena benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban kepada pemerintah berupa pajak (Syamsuddin, 2007).

Rumus perhitungan OPM adalah sebagai berikut :

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan

bersihnya. Hal ini mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih. NPM sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Jika suatu perusahaan menurunkan beban relatifnya terhadap penjualan maka perusahaan tentu akan mempunyai lebih banyak dana untuk kegiatan-kegiatan usaha lainnya (Lawrence J Gitman et al., 2015).

NPM dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

4. *Return On Investment* (ROI)

ROI atau biasa disebut juga *Return on Total Assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROI/ROA merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROI dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat kesehatan kinerja keuangan sebuah perusahaan (Syamsuddin, 2007).

Menurut (Munawir, 2004) besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu :

- a. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi).

- b. *Profit margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih.

Adapun rumus digunakan untuk menghitung ROI yaitu :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

5. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio menunjukkan seberapa baik mereka telah melakukan hal tersebut dari kacamata akuntansi (Brigham & Joel, 2006).

ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal}} \times 100 \%$$

6. *Tingkat Penghasilan Bagi Pemegang Saham Biasa (Return on Common Stock Equity)*

Return on Common Stock Equity ini menyangkut tingkat penghasilan atau *return* yang diperoleh atas nilai buku saham biasa. Pihak yang sangat berkepentingan dengan rasio ini tentu saja para pemegang saham biasa, karena hal ini akan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan bagi pemilik perusahaan yang dalam hal ini pemegang saham biasa (Syamsuddin, 2007).

Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat penghasilan bagi pemegang saham biasa yaitu :

$$= \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{dividen preferen}}{\text{Modal Sendiri} - \text{Modal Saham Preferen}}$$

7. Pendapatan per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share* atau EPS)

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar (Syamsuddin, 2007).

EPS dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Deviden Saham Preferen}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa yang Beredar}}$$

8. *Basic Earning Power* (BEP)

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan dari aktiva perusahaan sebelum pengaruh pajak dan *leverage*. Hal ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat *leverage* keuangan yang berbeda.

Rasio ini dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Rasio BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.2.6 Kepemilikan Manajerial

2.2.6.1 Pengertian kepemilikan manajerial

Adapun pengertian kepemilikan manajerial menurut para ahli adalah sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial adalah pihak manajerial dalam suatu perusahaan yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Fathimiyah et al., 2012).
2. Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Dengan adanya kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Pujiati & Widanar, 2009).
3. Kepemilikan manajerial adalah pihak manajerial dalam suatu perusahaan yang secara aktif berperan dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Sugiarto, 2009).
4. Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan

berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar (Nuringsih, 2014).

Jadi, menurut saya kepemilikan manajerial berperan penting dalam sebuah perusahaan, dengan adanya kepemilikan manajerial para pemegang saham dan para manajer dapat lebih mudah memonitoring aktivitas perusahaan sehingga meminimalisir adanya konflik agensi.

2.2.6.2 Rumus Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut (Nuringsih, 2014) :

$$MNJR = \frac{\text{Jumlah Saham Direksi, Komisaris dan Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu.

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Disini penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis :

Tabel.2.1. Penelitian Terdahulu

Nama peneliti	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
Ni Putu Yunita Devi, Made Adi Erawati (2014)	Pengaruh kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur.	Variabel X : - Kepemilikan manajerial. - <i>Leverage</i> . - Ukuran perusahaan. Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
Jorensa Chiquita Sumanti, Marjam Mangantar (2015)	Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Variabel X : - Kepemilikan manajerial. - Kebijakan hutang. - Profitabilitas. Variabel Y : - Kebijakan dividen. - Nilai perusahaan.	- Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. - Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012.
Riski Lukita Sari, Mariska Ariesta P (2019)	Pengaruh profitabilitas dan tingkat likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.	Variabel X : - Profitabilitas. - Tingkat likuiditas Variabel Y : - Nilai perusahaan. - Kebijakan dividen.	- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Teng Sauh Hwee, William, Stephani, Vera, Devi Supantri, Wynne, dan Dandung Prasetya (2019)	Pengaruh rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, likuiditas dan laba per saham terhadap kebijakan dividen pada perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.	Variabel X : - Rasio solvabilitas - Rasio profitabilitas. - Likuiditas. - Laba per saham. Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Rasio solvabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. - Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
Komang Ayu Novita Sari Luh Komang Sudjarni (2015)	Pengaruh likuiditas, <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.	Variabel X: - Likuiditas. - <i>Leverage</i> . - Pertumbuhan perusahaan. - Profitabilitas. Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. - Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Suriani Ginting (2018)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.	Variabel X : - Likuiditas. - Profitabilitas. - <i>Leverage</i> . Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Secara simultan, Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. - Secara parsial Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
Prasetyo Widyo	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio	Variabel X : - Rasio likuiditas.	- Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan

Iswara (2017)	Profitabilitas, Rasio <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Dan <i>Asset Growth</i> terhadap Kebijakan Dividen (studi kasus pada perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)	- Rasio profitabilitas. - Rasio <i>leverage</i> . - Ukuran perusahaan. - <i>Asset Growth</i> . Variabel Y : - Kebijakan dividen.	terhadap Kebijakan Dividen. - Rasio Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. - Rasio <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
Fanny Dwi Rimbiantika Fatahurrazal Tumpal Manik (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Firms Size</i> , dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2016.	Variabel X : - Profitabilitas. - Likuiditas. - <i>Firms Size</i> . - <i>Leverage</i> . Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas tidak berpegaruh terhadap kebijakan dividen. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
Deby Nofianti Pratiwi, Roni Malavia Mardani, Budi Wahono (2020)	Pengaruh Kepemimpinan Manajerial, <i>Leverage</i> , <i>Return On Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018)	Variabel X : - Kepemimpinan manajerial. - <i>Leverage</i> . - <i>Return on assets</i> . Variabel Y : - Kebijakan dividen.	- Kepemimpinan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. - <i>Return on assets</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi Endang	Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan	Variabel X : - <i>Leverage</i> . - Likuiditas - Profitabilitas - Ukuran Perusahaan Variabel Y :	- <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. - Likuiditas berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

NP (2014)	Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)	Kebijakan deviden.	- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
-----------	---	--------------------	---

2.3 Kerangka Konseptual

Dasar penyusunan kerangka konseptual pada penelitian diawali dari pemikiran bahwa suatu perusahaan harus dapat mengelola keuangannya dengan baik terutama perusahaan yang memiliki kebijakan deviden agar dapat menarik para investor dalam menanamkan modalnya. Untuk mengetahui kondisi perkembangan perusahaan dengan melihat kebijakan devidennya maka perlu menganalisa laporan keuangannya.

Ada beberapa alat yang digunakan untuk menganalisa laporan keuangan perusahaan diantaranya adalah dengan menggunakan analisis rasio serta kepemilikan manajerial, analisis rasio bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya, sedangkan kepemilikan manajerial bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, untuk mengurangi konflik keagenan maka perusahaan harus meningkatkan kepemilikan manajerial agar dapat mensejajarkan kedudukan manajer dan pemegang saham sehingga manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Dalam skripsi ini tiga jenis rasio yang digunakan untuk menilai kebijakan deviden perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas serta kepemilikan manajerial.

Tingkat likuiditas merupakan kemampuan atau tingkatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya (Sudana, 2015). Dari penelitian yang dilakukan oleh (Hwee et al., 2019) maka, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

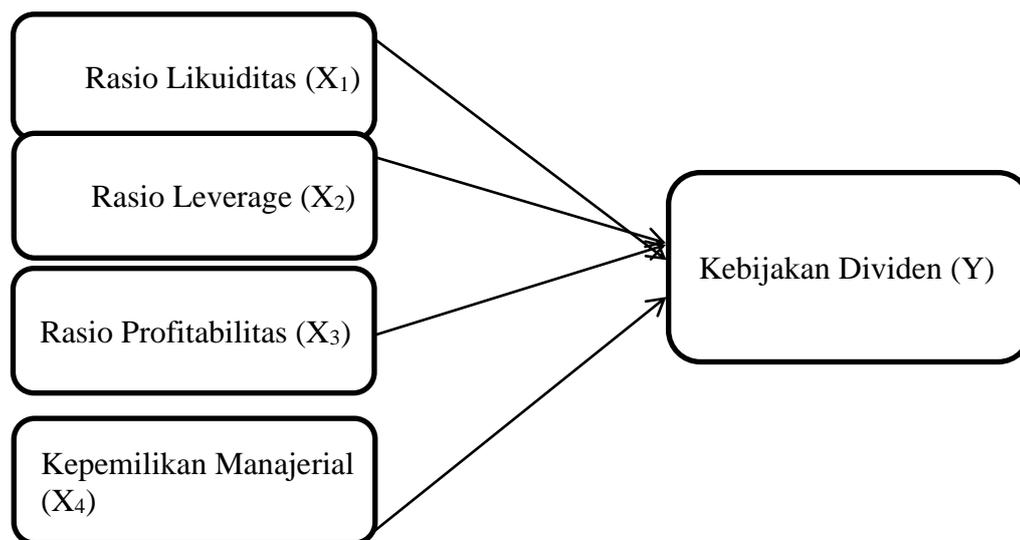
Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010). Hasil penelitian (K. A. N. Sari & Sudjarni, 2015) menyatakan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi DER menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi dividen.

Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Petronila, 2003). Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut sehingga dapat mendatangkan investor dan nilai perusahaan akan meningkat pula. Penelitian yang dilakukan oleh (Kartika, 2015) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas.

keputusan yang diambilnya. Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham, (Efni, 2011) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan mengenai rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas serta kepemilikan manajerial diatas dan dilihat dari penelitian terdahulu maka kerangka konseptual pada penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini :



Gambar 2.2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Hipotesis penelitian ini adalah :

1. Diduga likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Diduga *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Diduga kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Adapun jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif deskriptif dengan menggunakan metode survei, yaitu penelitian yang berkaitan dengan angka-angka dan dapat diukur untuk melihat pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* berdasarkan data yang ada dan disertai dengan suatu analisa atau gambaran mengenai situasi dan kejadian yang ada. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang di tetapkan (Tarsito, 2014).

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan *Consumer Goods* yang memiliki kebijakan dividen periode 2014-2018 yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun jadwal penelitian diperkirakan dapat diselesaikan selama dua bulan lamanya, yakni dimulai dari bulan Agustus sampai Oktober 2020.

3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Adapun populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, yakni sebanyak 51 (lima puluh satu) perusahaan yang terdiri dari sektor makanan dan minuman sebanyak 25 (dua puluh lima) perusahaan, sektor kosmetik dan rumah tangga berjumlah 6 (enam) perusahaan, sektor peralatan rumah tangga berjumlah 4 (empat) perusahaan, sektor obat-obatan berjumlah 10 (sepuluh) perusahaan, sektor pabrik tembakau berjumlah 5 (lima) perusahaan dan sektor lain-lain yakni 1 (satu) perusahaan.

3.3.2 Sampel

Maka berdasarkan populasi yang sebelumnya sudah disebutkan maka akan diambil sampel 13 (tiga belas) perusahaan *consumer Goods* dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu perusahaan yang hanya memiliki kebijakan dividen dan rutin membagikannya setiap tahun yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara melihat laporan keuangan masing-masing perusahaan kemudian memilih perusahaan yang hanya memiliki laporan dividen dari tahun 2014-2018.

3.4 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yakni data deskriptif kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka dan, merupakan metode yang berkaitan dengan penyajian dan pengumpulan suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang

di ambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Data sekunder yang digunakan berupa data panel yakni gabungan data *time series* (2014-2018) dan *cross section* perusahaan *consumer goods*.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan cara dokumentasi, mengumpulkan dokumen-dokumen baik berupa laporan tahunan maupun laporan keuangan mengenai perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Tabel.3.1. definisi operasional variabel

No	Variabel	Defenisi Operasional	Alat Ukur	skala
1.	Likuiditas (X ₁)	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya(Sawir, 2009).	<i>Current Ratio</i> = aktiva lancar : hutang lancar.	Rasio
2.	Leverage (X ₂)	Penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham(R. A. Sartono, 2008).	DER = total utang : modal sendiri x100%	Rasio
3.	Profitabilita: (X ₃)	Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, <i>asset</i> , dan modal saham tertentu(Munawir, 2004).	ROA = Laba bersih setelah pajak : Ekuitas	Rasio

4. Kepemilikan Manajerial (X₄) Proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Nuringsih, 2014). $MNJR = \text{jumlah saham Komisaris, Direksi, dan Manager} : \text{jumlah saham beredar.}$
5. Kebijakan Dividen (Y) Keputusan apakah laba yang diterima oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Brigham & Buzzard, 2004). $DPR = \text{total dividen} : \text{Rasio laba bersih}$

3.7 Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Dalam penelitian ini analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, menggunakan analisis regresi linear berganda.

Pengujian akan dilakukan melalui tahapan sebagai berikut; pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, koefisien korelasi parsial, koefisien determinasi dan pengujian hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan software SPSS 23 lebih jelas dibahas sebagai berikut.

3.7.1 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan

untuk memastikan bahwa multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan. Uji penyimpangan asumsi klasik, dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Normalitas.

Dari data yang telah ada, perlu dilakukan uji normalitas agar dapat dibuktikan bahwa data tersebut memenuhi syarat distribusi normal. Pengujian normalitas dengan metode *kolmogorov-smirnov test* pada program SPSS. Uji normalitas dapat dilihat dengan memperlihatkan penyebaran data (titik-titik) pada normal *P plot of regression standardized residual* variabel dependent, dimana:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
- c. Model regresi yang baik adalah yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal.

2. Uji Multikolinearitas.

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel independen.

3. Uji Autokorelasi.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan

kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut heteroskedastisitas, sedangkan model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spaerman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homokedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi *Rank Spaerman* yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas.

2.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah mencari pengaruh antara satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen. Dua atau lebih variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen. Oleh karena itu regresi berganda merupakan metode yang akan meneliti ada atau tidaknya hubungan antara satu kejadian dengan sejumlah kejadian yang lain. Persamaan

regresi linier yang terdiri dari dua atau lebih variabel bebas bisa dinyatakan sebagai berikut :

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

Dimana :

Y = Kebijakan Deviden

a = konstanta

b_1 s/d b_4 = koefisien regresi

X_1 = rasio likuiditas

X_2 = rasio *leverage*

X_3 = rasio profitabilitas

X_4 = kepemilikan manajerial

e = kekeliruan (*error*)

3.7.3 Analisis Korelasi

1. Koefisien Korelasi Parsial.

korelasi parsial digunakan untuk analisis atau pengujian hipotesis bila penulis bermaksud mengetahui pengaruh atau hubungan variabel independen, dimana salah satu variabel independennya dikendalikan (dibuat tetap). Nilai korelasi (r) berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati 1 atau -1 berarti hubungan antara dua variabel semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 berarti hubungan antara dua variabel semakin lemah. Nilai positif menunjukkan hubungan searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik (X naik maka Y turun).

3.7.4 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel kebijakan dividen (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel rasio likuiditas (X_1), rasio leverage (X_2), rasio profitabilitas (X_3), kepemilikan manajerial (X_4) atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen.

3.7.5 Pengujian Hipotesis

1. Uji t

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas (Variabel X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Variabel Y). Signifikan berarti pengaruh yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Untuk memastikan apakah koefisien regresi tersebut signifikan atau tidak, dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikansi dengan probabilitas 0,05 atau dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .

Adapun yang menjadi dasar pengambilan keputusan dalam analisis regresi dengan melihat nilai signifikansi adalah :

- a. Jika nilai signifikansi < dari probabilitas 0,05 mengandung arti bahwa ada pengaruh variabel X terhadap Variabel Y. dan sebaliknya;
- b. Jika nilai signifikansi > dari probabilitas 0.05 mengandung arti bahwa tidak ada pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

2. Uji F

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji F dengan tarif signifikansi 0,05 atau 5%. Jika nilai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Dan jika nilai signifikansi uji F lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Sekilas Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) berdiri di Indonesia tepatnya di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. BEI telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka oleh pemerintah Hindia Belanda yang di selenggarakan oleh Vereniging Voor de Effectenhandel yang pada saat itu masi bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka Bursa Efek di Surabaya dan disusul dengan pembukaan Bursa Efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. BEJ pertama kali diresmikan oleh Presiden Soeharto pada tahun 1977. Pada tahun 2007, BEJ dengan Bursa Efek Surabaya (BES) merger menjadi BEI (Rodoni, 2008).

BEI adalah bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi serta sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. BEI berperan mengembangkan pemodal lokal yang besar yang ingin menciptakan pasar modal di Indonesia yang stabil, salah satu cara untuk membagikan informasinya perkembangannya kepada masyarakat yaitu melalui media cetak dan elektronik.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sampel yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 13

perusahaan selama periode 2014-2018. Selengkapnya mengenai rincian sampel penelitian perusahaan dapat dilihat dalam tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1 Tahapan seleksi Sampel dengan Kriteria

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Jumlah sampel total dalam penelitian	51
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor makanan & minuman	25
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor kosmetik & rumah tangga	6
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor peralatan rumah tangga	4
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor obat-obatan	10
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor pabrik tembakan	5
Jumlah perusahaan <i>consumer goods</i> sub sektor lain-lain	1
Jumlah perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan & data yang lengkap untuk penelitian	32
Jumlah perusahaan yang tidak rutin membagikan dividen pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2018	6
Jumlah perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian	13
Tahun pengamatan	5

Sumber : data sekunder yang diolah

Terdapat 13 sampel perusahaan dengan jumlah data sebanyak 65 yang memenuhi kriteria penelitian dan memiliki data yang lengkap, namun setelah diuji pada *SPSS 23.00* terdapat gejala autokorelasi disebabkan oleh data yang ekstrem sehingga dilakukan uji *outlier* dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki data yang termasuk dalam kategori tersebut sehingga dieliminasi dalam penelitian dan dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang diuji dalam penelitian ini hanya sebanyak 10 perusahaan dengan jumlah data 50 yaitu dalam periode 5 tahun.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Pengaruh variabel Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen, terlebih dahulu akan ditinjau mengenai deskripsi variabel penelitian dengan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum. Selengkapnya mengenai hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.2. statistik deskriptif variabel yang digunakan

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
X1_CR	50	,29	6,57	2,5482	1,26140
X2_DER	50	,18	2,31	,8148	,54679
X3_ROA	50	,02	2,18	,3232	,47265
X4_MNJR	50	,31	1,82	,7516	,23011
Y_DPR	50	,11	1,62	,4808	,33645
Valid N (listwise)	50				

Sumber : data diolah dengan *SPSS 23.00*

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.2 di atas diketahui bahwa rata-rata kebijakan pembagian dividen tunai adalah sebesar 48% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Dividen tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 1,62 dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai minimum DPR adalah 0,11 dari laba per lembar saham yang diperoleh.

Variabel Likuiditas (CR) menunjukkan rata-rata perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 2,55 kali dari total aset yang

dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai maximumnya sebesar 6,57 kali dari total asset dan nilai minimumnya sebesar 0,29 kali dari total asset.

Variabel *Leverage* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,81 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 0,29 kali dari modal sendiri, sedangkan hutang sebesar 2,31 kali modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 32% dari total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Sampel terendah hanya mendapatkan laba bersih dari seluruh total asset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode dan nilai maksimum diketahui sebesar 2,18.

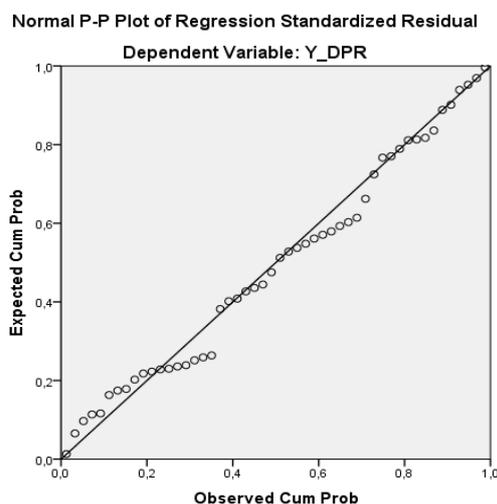
Variabel Kepemilikan Manajerial (MNJR) yang diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham menunjukkan nilai mean sebesar 0,75. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 1,82 dan nilai minimumnya yaitu 0,31.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, salah satunya dengan menggunakan analisis grafik. Metode yang handal adalah dengan melihat *normal probability plot*, dimana pada grafik ini terlihat titik-titik

menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sebagaimana ditampilkan pada Gambar 4.1 berikut :



Gambar 4.1 Normal Probability Plot

Sumber : data diolah dengan *SPSS 23.00*

Berdasarkan gambar 4.1 grafik *normal probability plot*, menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai dalam penelitian ini karena pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal dan data yang dimiliki terlihat merata dan cukup baik. Artinya model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

Tabel 4.3 Uji Komolgorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,27749545
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,105
	Positive	,105
	Negative	-,053
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data diolah dengan *SPSS 23.00*

Berdasarkan tabel 4.3 hasil uji komolgorov-smirnov di atas bahwa besarnya nilai komolgorov-smirnov dengan signifikansi dimana $> 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak berarti data terdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen digunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Batas dari *tolerance value* adalah 0,10 dan batas *VIF* adalah 10. Apabila *tolerance value* $> 0,10$ dan nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas. Sampel hasil yang ditunjukkan dalam output SPSS maka besar nilai *VIF* dan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas

		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_CR	,488	2,047
	X2_DER	,337	2,970
	X3_ROA	,445	2,249
	X4_MNJ		
	R	,835	1,198

a. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber : data diolah dengan SPSS 23.00

Berdasarkan tabel 4.4 di atas memperlihatkan hasil pengujian multikolinearitas. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Penyimpangan autokorelasi dalam penelitian diuji dengan uji Durbin-Watson (DW test). Pengujian sebelumnya terdapatkan gejala autokorelasi dengan nilai DW = 1,628, sehingga dilakukan uji *Cochrane-Orcutt* untuk menaikkan nilai DW menjadi 1,820 dan ditentukan nilai (dL) adalah sebesar 1,414 dan (DU) adalah sebesar 1,724 , sehingga berdasarkan output SPSS 23.00, maka didapatkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Output Durbin-Watson

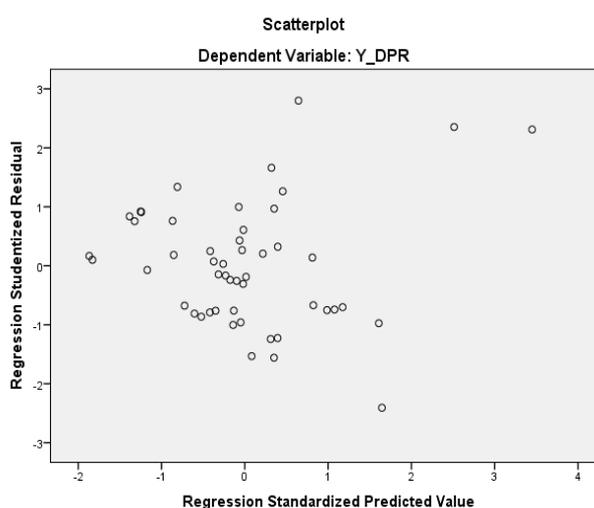
Durbin- Watson
1,820

Sumber : data diolah dengan SPSS 23.00

Dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai $D-W > DU$ dan $DW < 4-DU$ yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 4 buah ($k=4$) dan sampel sebanyak 55 data perusahaan ($n=55$), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

hasil uji untuk heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.2 sebagai berikut :



Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah dengan SPSS 23.00

Dilihat dari gambar 4.2 grafik *scatterplots* di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) berdasarkan variabel yang mempengaruhinya yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), dan Kepemilikan Manajerial (MNJR).

4.2.3 Uji Regresi Linear Berganda

Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik

	Unstandardized Coefficients	t-statistic	Sig
(Constant)	,389	1,620	,112
X1_CR	-,041	-,867	,390
X2_DER	-,228	-1,752	,087
X3_ROA	,415	3,165	,003
X4_MNJR	,329	1,670	,102

N = 55

R² = 0,212 Adj. R² = 0,148

F-Statistic = 5,288 Sig. = 0,001

Sumber : data diolah oleh SPSS 23.00

Dari hasil penelitian maka diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$DPR = 0,389 - 0,041 CR - 0,228 DER + 0,415 ROA + 0,329 MNJR + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Koefisien konstanta dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai 38,9% apabila masing-masing variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial bernilai 0.
2. Variabel likuiditas memiliki koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel likuiditas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 4,1%.

3. Variabel *leverage* memiliki koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel *leverage*, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 22,8%.
4. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 41,5%.
5. Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien regresi positif menunjukkan bahwa kebijakan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel kebijakan manajerial, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 32,9%.

4.3.2 Uji *AdjustedR*²

Nilai *adjusted R*² dapat dilihat pada tabel 4.6 diatas. Hal ini berarti bahwa sebesar 14,8% variabel dependen atau *DPR* dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *CR*, *DER*, *ROA*, *MNJR*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *DPR*.

4.3 Pembahasan Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas (*CR*) dengan Kebijakan Dividen (*DPR*)

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel likuiditas dengan menggunakan indikator *current ratio* menunjukkan tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa : “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR)”.

Dengan demikian H_0 diterima H_{a1} ditolak. Hal ini diartikan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil. Sehingga besar kecilnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan likuiditas perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Hasil ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *Signal Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik yang mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya sehingga mampu menarik investor dari luar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fanny Dwi Rimbiantika, Fatahurrazak, Tumpal Manik (2020). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariska Ariesta P (2019) yang menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel *leverage* dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa, “ tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan indikator *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*”.

Dengan demikian H_0 diterima dan H_{a2} ditolak. Oleh karena itu perubahan *leverage* tidak akan memberikan dampak apapun terhadap kebijakan dividen, Jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal. Demikian dijelaskan dalam *signal theory* bahwa jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maka akan menurunkan probabilitas perusahaan dan ini dijadikan sebagai sinyal bagi investor untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil ini juga didukung penelitian Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi Endang NP (2014) namun, bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komang Ayu Novita Sari, Luh Komang

Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan namun sama-sama negatif.

3. Pengaruh Profitabilitas (ROA) dengan Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel profitabilitas dengan menggunakan indikator *Return On Assets (ROA)* memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka diperoleh hasil perhitungan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Hal ini menunjukkan bahwa, "terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*".

Dengan demikian H_0 ditolak dan H_{a3} diterima, dimana H_{a3} yaitu variabel *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, perolehan laba yang rendah mempengaruhi perusahaan dalam membayarkan dividennya. Sehingga keuntungan yang diterima oleh perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, maka akan memberikan dividen yang besar pula terhadap para pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan *signal theory* karena profitabilitas yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan yang besar sehingga menjadi sinyal yang baik buat para investor yang ingin menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Teng Sauh Hwee, William, Stephani, Vera, Devi Supantri, Wynne, dan Dandung Prasetya (2019). Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Jorensa Chiquita

Sumantri, Marjam Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MNJR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)
Variabel kepemilikan manajerial dengan indikator MNJR memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa, “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial (MNJR) terhadap kebijakan dividen (DPR)”.

Dengan demikian H_0 diterima dan H_{a4} ditolak. Persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer sangat kecil dibandingkan dengan pemegang saham yang lainnya menyebabkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Sehingga dapat diartikan bahwa adanya kepemilikan manajerial yang terlibat dalam pengambilan keputusan dalam kesetaraan dengan para pemegang saham yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis tidak mempengaruhi pembagian kebijakan dividen. Hal ini tidak sejalan dengan *signal theory* karena investor yang ingin menanamkan modalnya tentunya juga memperhatikan kepemilikan manajerialnya apabila persentase kepemilikan saham yang kecil akan merenungkan niat para investor untuk menanam investasi dalam perusahaan tersebut.

Hasil ini didukung oleh penelitian Ni Putu Yunita Devi, Ni Made Adi Erawati (2014). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jorensa Chiquita Sumantri, Marjam Mangantar (2015) yang menyatakan

bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.3.1.2 Uji Statistik F

Pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu Likuiditas (*CR*), *Leverage* (*DER*), Profitabilitas (*ROA*) dan Kepemilikan Manajerial (*MNJR*) secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (*DPR*). Hal ini dilihat dari nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 0,05$). Jadi dari hasil uji F maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan dan signifikan antara *CR*, *DER*, *ROA*, *MNJR* terhadap *DPR*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari Likuiditas dengan indikator *Current Ratio*, *Leverage* dengan indikator *Debt TO Equity Ratio*, Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset*, dan Kepemilikan Manajerial secara simultan maupun secara parsial terhadap penentuan kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh hasil bahwa :

1. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Leverage* (Debt to Equity/DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Profitabilitas* (*Return On Asset / ROA*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Kepemilikan Manajerial (MNJR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Secara bersama sama variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F sebesar 3,298 dengan nilai signifikansi 0,018.

5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian terhadap variabel-variabel yang telah diteliti, maka implikasi bagi masyarakat terhadap penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berbeda yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh dividen pada suatu perusahaan dapat melihat profitabilitas (*Return On Asset /ROA*), karena berdasarkan hasil penelitian variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas. Dimana variabel profitabilitas memiliki pengaruh paling besar dan signifikan. Sehingga investor dapat melihat rasio laba perusahaan sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai perusahaan yang memberikan keputusan kebijakan dividen, sehingga investor dapat lebih berhati-hati dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan juga harus lebih memperhatikan profitabilitas dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi pula pada para pemegang saham. Sehingga menarik investor untuk berinvestasi.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran, sebagai berikut :

1. Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan terhadap variabel yang lebih luas lagi mengingat variabel dependen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja.
2. Perusahaan yang digunakan masih terbatas pada perusahaan *consumer goods* saja. Sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan sampel yang berbeda dengan kurun waktu lebih lama sehingga hasil penelitian lebih dapat digeneralisasikan.

DAFTAR RUJUKAN

- Aini, M. N., & Raharja, S. (2012). *Studi Perbandingan Model Revenue dan Model Accrual Dalam Mendeteksi Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Brigham, E. F., & Buzzard, C. (2004). *Cases In Financial Management*. Thomson Learning. South-Western.
- Brigham, E. F., & Joel, F. (2006). *Houston. Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku kedua. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 47–58.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 5(11).
- Efni, Y. (2011). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Aliran Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 19(01).
- Fathimiyah, V., Zulfikar, R., & Fitriyani, F. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Risk Management Disclosure (Studi Survei Industri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 8(2), 195–204.
- Gitman, Lawrence J, Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Gitman, Lawrence Jeffrey, & Madura, J. (2003). *Administração Financeira: uma abordagem gerencial*. Addison Wesley.
- Gunawan, A. dan S. F. W. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(01).
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media. Medan.
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*.
- Hwee, T. S., William, Stephani, Vera, Supantri, D., Wynne, & Prasetya, D. (2019). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Laba Per Saham Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017. *Jurnal PLANS: Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 14(1), 1–10.
- Jannati, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Tasikmalaya: FE UNSIL.
- Kartika, A. V. (2015). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(2).
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (C. Ke-3 (ed.)). PT. Rajagrafindo persada. Jakarta.
- Kasmir, S. E. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Lailiyah, R. (2015). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Cash Ratio Terhadap*

- Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013)*. Universitas Widyatama.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–18.
- Munawir, S. (2004). Analisis Laporan Keuangan. In *Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI)* (Edisi Ke-4). Liberty. Yogyakarta.
- Nuringsih, K. (2014). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103–124.
- Petronila, T. A. (2003). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Khatolik Indonesia, Atmajaya, Jakarta*.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Pujiati, D., & Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Ventura*, 12(1), 71–86.
- Rahayuningtyas, S., Suhadak, & Siti, R. . (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)(Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009–2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A. (2008). Analisa Pengaruh Risiko Sistematis, Likuiditas, Dan Stock Split Terhadap Return Saham. *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta: Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial*.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 4(10).
- Sari, R. L., & Ariesta, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017). *Journal Of Accounting*, 5(5).
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. BPFE.
- Sartono, A. (2014). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- Sartono, R. A. (2008). Pasar Modal: Teori, Masalah dan kebijakan dalam Praktik. In *Bandung: Alfabeta*. Alfabeta. Bandung.
- Sawir, A. (2009). Analisis Kinerja Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. In *Gramedia Pustaka Umum*. Jakarta.
- Senda, F. D. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Sofyan, S. H. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Edisi 2). Erlangga. Jakarta.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal ,Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu. Yogyakarta.

- Sugiono, A. (2008). *Panduan Praktis Dasar Anlisa Laporan Keuangan*. Gramedia Widiasarana. Jakarta.
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. PT. Grasindo.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1).
- Sutrisno, M. K. (2003). *Konsep dan Aplikasi, Edisi pertama, Ekonisia*.
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tarsito, S. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In *Alfabeta*. Bandung.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Cetakan Pe). Udayana University Press. Denpasar.
- Widhiari, N.M., dan N. L. M. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.