



**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG ADA DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2011-2016**

Skripsi

Disusun Oleh :

Melinda Diyan Janavi  
022113153

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**2017**

**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG ADA DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2011-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi  
Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan  
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA.)

Ketua Program Studi,

(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,  
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)

**ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG ADA  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE  
2011-2016**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada Hari : Rabu Tanggal : 25 / Oktober / 2017

Melinda Diyan Janavi  
0221 13 153

Menyetujui,  
Dosen Penilai

  
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA.)

Ketua Komisi Pembimbing

Anggota Komisi Pembimbing



(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA,  
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)



(Ellyn Octaviany, S.E., M.M.)

## ABSTRAK

MELINDA DIYAN JANAVI. 022113153. Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. Dibawah bimbingan Arief Tri Hardiyanto dan Ellyn Octaviany.2017.

Dalam pembagian dividen, setiap Perusahaan Manufaktur yang ada di BEI tidak banyak yang membagikan dividen secara berturut-turut dan dividen yang dibagikan selama periode tersebut berfluktuasi. Determinan adalah faktor atau variabel yang menentukan kebijakan dividen. Dividen merupakan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham atas investasinya terhadap perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*re-investment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang ada di BEI periode 2011-2016.

Populasi penelitian ini terdapat 16 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang ada di BEI periode 2011-2016. Sampel yang dipilih ada 4 Perusahaan Manufaktur yang dipilih sesuai dengan kriteria yang ada. Teknik sampling yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Data bersifat sekunder dan diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Teknik analisis yang digunakan yaitu statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, dan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas) serta uji T (parsial), uji F (simultan) dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan dalam uji asumsi klasik. Analisis regresi linier berganda menunjukkan persamaan  $Y=29,395 + 0,628 (ROE) + 0,004 (CR) + 0,033 (DER) -52,161 (Sales Growth)$ . Uji T dengan hasil (1) Nilai signifikansi *return on equity* sebesar  $0,006 < 0,05$ , dengan nilai t sebesar (3,098) berpengaruh positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. (2) Nilai signifikansi *current ratio* sebesar  $0,965 > 0,05$ , dengan nilai t sebesar (0,045) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. (3) Nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar  $0,785 > 0,05$ , dengan nilai t sebesar (0,277) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. (4) Nilai signifikansi *sales growth* sebesar  $0,029 < 0,05$ , dengan nilai t sebesar (-2,368) berpengaruh negatif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Uji F memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000.  $F_{hitung}$  sebesar 10,524 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,90. Nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  ( $10,524 > 2,90$ ) sehingga variabel independen (*Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth*) berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *Dividend Payout Ratio*. Koefisien determinasi dengan hasil  $R^2$  sebesar 0,624 artinya (*Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth*) terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 62,4% sedangkan sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam model penelitian ini.

Kata Kunci : *Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, Dividend Payout Ratio (DPR)*

## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT serta junjungan Nabi besar Muhammad SAW yang telah melimpahkan segala rahmat, karunia dan hidayah-Nya, akhirnya setelah melalui perjalanan yang panjang dalam menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“ANALISIS DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG ADA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016”** dengan lancar.

Walaupun terdapat hambatan dan cobaan yang dialami penulis dalam menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi ini, namun berkat semangat, dorongan, arahan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak segala hambatan-hambatan tersebut dapat terlewatkan. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Bibin Rubini., M.Pd. selaku Rektor Universitas Pakuan.
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Bapak Dr. Arief Tri Hardianto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Bapak Dr. Arief Tri Hardianto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA. selaku pembimbing I yang telah memberikan arahan, bimbingan, koreksi dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
5. Ibu Ellyn Octavianty, SE., MM. selaku pembimbing II yang selalu memberikan motivasi, pengarahan dan koreksi terhadap setiap kesalahan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat selama perkuliahan kepada penulis.
7. Seluruh staf tata usaha dan staf karyawan yang telah banyak membantu penulis selama berada di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
8. Mama dan Bapak yang sangat penulis cintai, sayangi, hormati dan banggakan, yang selalu memberikan doa, bimbingan, nasehat serta dukungan dan kasih sayang yang tulus kepada penulis selama ini sehingga menjadi motivasi terbesar untuk menyelesaikan pendidikan ini.

9. Adikku Endri yang penulis sayangi dan cintai yang telah memberikan dukungan secara materil dan imateril serta doa kepada penulis untuk menyelesaikan pendidikan ini.
10. Keponakanku Rafa yang selalu usil, jahil dan menghibur yang selalu menjadi semangat bagi penulis.
11. Sahabat-sahabat terbaik selama menjalani kuliah yang biasa dipanggil “SGG” Sisty Purwidhyastuti, Reni Nurul Hikmah, Murtianjani, Diah Novayanti dan Putri Annisa terimakasih untuk semua yang telah kalian bagi atas kebersamaan, persahabatan, canda tawa, tangis air mata dan kasih sayangnya yang terus akan selalu diungkapkan bersama-sama. Semoga kebersamaan dalam persahabatan kita bisa sampai kakek-nenek dan selalu terjaga sampai kapanpun.
12. Teman-teman angkatan 2013 Jurusan Akuntansi S1 khususnya kelas D yang menjadi saingan tetapi selalu saling memberikan dukungan dan semangat kepada penulis selama menjalani perkuliahan dan menyelesaikan skripsi ini.
13. Semua pihak yang telah memberikan do’a dan dorongan yang tak henti-hentinya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih ada kekurangan dalam penyusunan skripsi ini dari kesempurnaan karena keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman penulis miliki. Namun demikian, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan pengetahuan atau sebagai tambahan informasi bagi para pembaca. Amin.

*Wassalamu 'alaikum Wr.Wb*

Bogor, Juli 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

	Hal
<b>JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xii</b>
<b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah .....	5
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	6
1.3.1 Maksud Penelitian.....	6
1.3.2 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Kegunaan Penelitian .....	7
<b>BAB II    TINJAUAN PUSAKA</b>	
2.1 Determinan .....	9
2.1.1 Definisi Determinan.....	9
2.1.2 Fungsi Determinan .....	9
2.1.3 Tujuan Determinan.....	9
2.1.4 Jenis-Jenis Determinan.....	9
2.2 Dividen.....	10
2.2.1 Definisi Dividen .....	10
2.2.2 Tujuan Dividen.....	10
2.2.3 Fungsi Dividen .....	10
2.2.4 Macam-Macam Dividen.....	11
2.2.5 Prosedur Pembayaran Dividen.....	11
2.2.6 Kebijakan Dividen .....	12
2.2.7 Teori Kebijakan Dividen.....	13
2.2.8 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	14
2.2.9 Aspek Kebijakan Dividen .....	17
2.2.10 <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	18
2.2.11 <i>Current Ratio (CR)</i> .....	18
2.2.12 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	18
2.2.13 <i>Growth</i> .....	19
2.2.14 <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> .....	20

2.3 Penelitian Sebelumnya .....	20
2.4 Kerangka Pemikiran .....	22
2.5 Hipotesis .....	24

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian .....	27
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian .....	27
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	27
3.4 Operasionalisasi Variabel .....	27
3.5 Metode Penarikan Sampel .....	29
3.6 Metode Pengumpulan Data .....	29
3.7 Metode Pengolahan/ Analisis Data .....	30
3.7.1 Uji Statistik Deskriptif .....	30
3.7.2 Uji Asumsi Klasik .....	30
3.7.2.1 Uji Normalitas .....	30
3.7.2.2 Uji Multikolinieritas .....	30
3.7.2.3 Uji Autokorelasi .....	31
3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	31
3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	32
3.7.4 Pengujian Hipotesis .....	33
3.7.4.1 Uji Statistik F (Simultan) .....	33
3.7.4.2 Uji Statistik t (Parsial) .....	33
3.7.4.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	34

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

4.1 Hasil Pengumpulan Data .....	35
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan .....	36
4.2 Analisis Nilai Determinan .....	37
4.2.1 Nilai <i>Current Ratio</i> .....	37
4.2.2 Nilai <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	39
4.2.3 Nilai <i>Return on Equity</i> .....	40
4.2.4 Nilai <i>Sales Growth</i> .....	41
4.2.5 Nilai <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	43
4.3 Analisis Data .....	44
4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	44
4.3.2 Uji Asumsi Klasik .....	45
4.3.2.1 Uji Normalitas .....	45
4.3.2.2 Uji Multikolinieritas .....	47
4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	48
4.3.2.4 Uji Autokorelasi .....	49
4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda .....	50
4.3.4 Uji Hipotesis .....	51

4.3.4.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	51
4.3.4.2 Uji F (Simultan).....	52
4.3.4.3 Uji t (Parsial).....	52
4.4 Interpretasi Hasil Penelitian .....	53
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Simpulan .....	57
5.2 Saran .....	57
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	59
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	3
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya.....	21
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel.....	28
Tabel 3.2 Data Perusahaan Sampel.....	29
Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	31
Tabel 4.1 Penarikan Sampel.....	35
Tabel 4.2 <i>Current Ratio (CR)</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016.....	38
Tabel 4.3 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Periode 2011-2016.....	39
Tabel 4.4 <i>Return on Equity (ROE)</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016.....	40
Tabel 4.5 <i>Sales Growth</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016.....	42
Tabel 4.6 <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016 .....	43
Tabel 4.7 Analisis Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas.....	46
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas.....	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi – <i>Durbin Watson</i> .....	49
Tabel 4.11 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
Tabel 4.12 Hasil Uji <i>Model Summary</i> .....	51
Tabel 4.13 Hasil Uji ANOVA.....	52
Tabel 4.14 Hasil Uji <i>Coefficients</i> .....	53

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Rata-rata <i>Dividend Payout Ratio</i> Periode 2011-2016.....	4
Gambar 2.1 Pengaruh <i>ROE, CR, DER</i> dan <i>Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	24
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Histogram- <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	46
Gambar 4.2 <i>Normal Probability Plot-Dividend Payout Ratio</i> .....	47
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas- <i>Scatterplot</i> .....	49

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1. Data Pengambilan Sampel

Lampiran 2. Analisis Nilai Determinan

Lampiran 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Lampiran 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 5. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Lampiran 6. Hasil Uji Hipotesis

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan perekonomian saat ini semakin berkembang dengan adanya para investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham di suatu perusahaan dalam pasar modal sebagai investasi. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham (Kasmir, 2010:51).

Investor menanamkan modalnya atau saham memiliki tujuan untuk mendapatkan pendapatan atau tingkat pengembalian (*return*) yang berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari penjualan saham yang dimiliki (*capital gain*). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diperhitungkan dengan seksama yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen dapat diberikan apabila sudah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang investor ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama sehingga kepemilikan saham dapat diakui sebagai saham dan berhak menerima dividen.

Investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. *Capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga beli dikurang dengan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai pembiayaan investasi dimasa mendatang. Dalam kebijakan dividen ada beberapa pihak yang berkepentingan, diantaranya investor dan manajemen. Bagi pihak investor, adanya dividen sebagai hasil dari investasi atas saham yang telah mereka lakukan terhadap perusahaan. Sedangkan bagi pihak manajemen, adanya dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi kas perusahaan karena dengan pembayaran dividen, maka kesempatan melakukan reinvestasi akan berkurang.

Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar sebagai *dividend payout ratio* (*DPR*) perusahaan tersebut, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*). Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan keuntungan atau pendapatan dari hasil penjualan saham yang diberikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen tidak semuanya dilakukan oleh perusahaan, hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan yang bisa membagikan dividennya. Namun ada juga perusahaan yang memperoleh keuntungan tidak membagikan dividennya. Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai kemungkinan disebabkan perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai investasi atau proyek

perusahaan dimasa depan. Biasanya perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai, perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan.

Besar kecilnya suatu pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham adanya beberapa faktor yang mempengaruhinya. Ada banyak rasio keuangan yang digunakan oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio (DPR)*.

Determinan merupakan faktor-faktor atau variabel-variabel yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar-kecilnya rasio pembayaran dividen yang akan dibagikan (Tatang Ary, 2013:80).

Rasio profitabilitas merupakan tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibandingkan dengan penjualan atau aktiva (Rahardjo, 2007:104). *Return on Equity (ROE)* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). Profitabilitas dalam suatu perusahaan menunjukkan hasil yang dicapai hasil oleh perusahaan dalam kurun waktu yang cukup lama, terutama oleh para investor. Karena profitabilitas kunci kesuksesan dalam suatu perusahaan yang akan menguntungkan perusahaan tersebut apabila perusahaan tersebut mendapatkan kenaikan profitabilitas yang signifikan sehingga perusahaan akan terjamin kelangsungan hidupnya.

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan yang menunjukkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Rahardjo, 2007:104). *Current Ratio (CR)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio (CR)* dapat dikatan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2010:111). Dalam suatu perusahaan likuiditas sangatlah berpengaruh, karena perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki aktiva lancar sebesar 100%. Sehingga likuiditas akan mampu mempengaruhi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan sebagai harta dari perusahaan yang menambah nilai perusahaan.

Rasio solvabilitas (*Leverage Ratio*) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (Syafri, 2008:303). Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) (Irham Fahmi, 2015:72). *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2010:112).

*Growth* merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010:116). Kondisi ini memaksakan perusahaan dimana para investor dan manajer harus bekerja keras lagi dalam meningkatkan kinerja saham yang akan terus bersaing dengan perusahaan lain. Sehingga perusahaan akan menempatkan diri perusahaan tersebut

dalam situasi yang dapat diakui kinerjanya oleh para investor. Pertumbuhan ini juga memberikan peringkat dalam kegiatan ekonomi perusahaan dalam setiap perkembangannya. Semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang dalam upaya membiayai pertumbuhan.

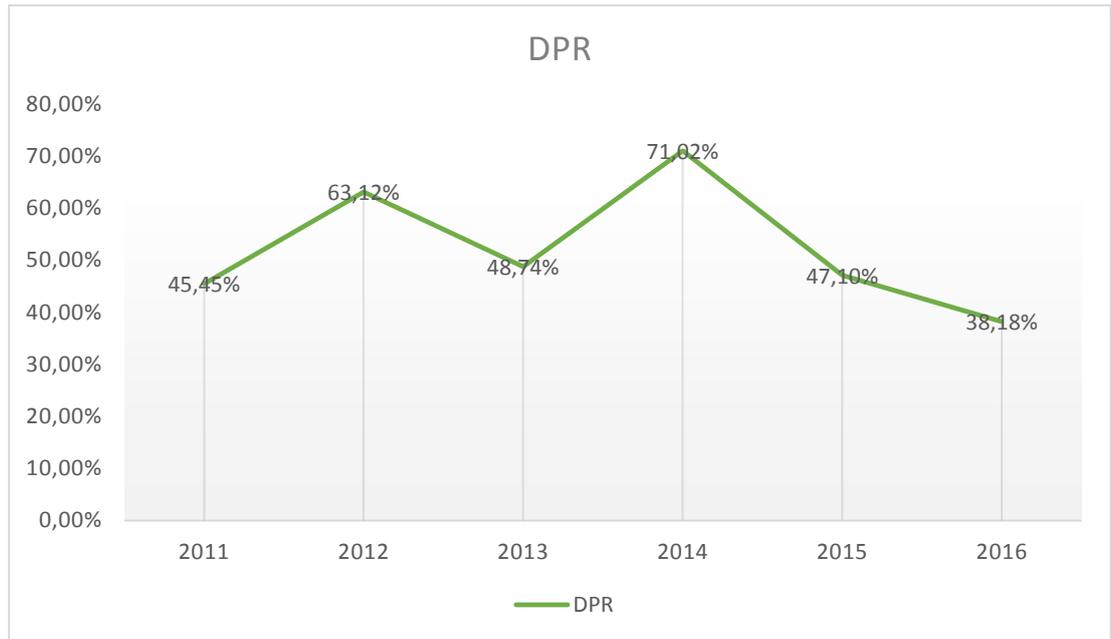
Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dalam mengolah bahan mentah, bahan setengah jadi, menjadi barang jadi untuk dijual kepada konsumen. Selama periode 2011-2016 tercatat ada 16 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini tabel dan grafik yang menggambarkan perkembangan rata-rata *Dividend payout ratio (DPR)* dalam perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, yang mengalami fluktuasi pada 4 perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2011-2016.

Tabel 1.1

Tabel Perkembangan Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*

No	Nama Perusahaan	DPR(%)					
		2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	38.00	47.17	82.22	37.47	75.08	38.80
2.	PT Mayora Indah Tbk	21.17	15.93	20.63	51.00	11.73	19.67
3.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	34.22	45.20	48.70	41.85	43.12	0.04
4.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	88.40	144.20	43.40	153.78	58.47	94.23
<b>Jumlah</b>		181.79	252.50	194.95	284.10	188.40	152.74
<b>Rata-rata</b>		45.45	63.12	48.74	71.02	47.10	38.18



Sumber: Laporan keuangan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan KSEI diolah oleh penulis

Gambar 1.1

Grafik Rata-rata *Dividend Payout Ratio* Periode 2011-2016

Pada tabel dan grafik diatas menunjukkan nilai rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 tersebut mengalami fluktuasi dan tidak adanya indikasi dalam penerapan kebijakan dividen yang stabil. Pada tahun 2012 tingkat perkembangan rata-rata dividen mengalami kenaikan sebesar 63,12, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2013 sebesar 48,74, kembali lagi pada tahun 2014 mengalami kenaikan drastis sebesar 71,02 dan pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu sebesar 47,10 dan 38,18. Penurunan dan kenaikan *dividend payout ratio* pada grafik tersebut mengandung informasi suatu keadaan manajemen perusahaan saat ini dan keadaan laba di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa penelitian serupa yang berkaitan dengan kebijakan dividen antara lain:

Jauhari (2002) yaitu “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen: investigasi pengaruh teori stakeholder (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 1993-1999”. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* dan variabel bebas yaitu fokus perusahaan (*fs*), LTA (*size*), L $\overline{C}$ SHR, INS, FCF, dan *growth*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *fs* dan LTA (*size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel L $\overline{C}$ SHR dan INS memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan, dan variabel FCF dan *growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

Marlina dan Clara Danica (2009) yaitu “analisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI”. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu DPR dan variabel bebas yaitu CP, DER, dan ROA. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CP dan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Nugroho (2004) “pengaruh ROA, *cash ratio*, DTA, *growth* dan *size* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur periode 2000-2002”. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* dan variabel bebas yaitu ROA, CR, DTA, *growth* dan *size*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan *growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel CR dan *size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, dan variabel lain seperti DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan fenomena dan teori yang diungkapkan, bahwa peneliti tertarik untuk meneliti tentang kebijakan dividen. Peneliti membatasi faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity*(ROE) dan *growth*. Selanjutnya penelitian ini berjudul “**Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang ada di BEI periode 2011-2016**”.

## 1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

Pembagian dividen sesuatu yang ditunggu-tunggu oleh para pemegang saham. Dengan pembagian dividen tersebut, para pemegang saham akan mendapatkan hasil keuntungan dari investasi tersebut. DPR memberikan pengaruh seberapa besar pembagian dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka terdapat permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah:

Adanya fenomena ketidakkonsistenan rata-rata *dividend payout ratio* periode 2011-2016 yang terjadi pada keempat perusahaan manufaktur. Pada grafik diatas menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* mengalami fluktuasi pembagian dividen selama periode tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda dalam menilai kebijakan dividen antara lain penelitian dilakukan oleh Jauhari (2002) menunjukkan hasil penelitian bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR, berbeda dengan Nugroho (2004) hasil penelitian *growth* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Rumusan masalah (*research problem*) dalam penelitian ini adalah adanya perbedaan variabel yang mempengaruhi terhadap DPR. Dari uraian diatas dapat dirumuskan masalah penelitian pada determinan rasio-rasio yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), sehingga dari permasalahan diatas dapat dirumuskan dalam bentuk *research question* sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016?
2. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016?
4. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016?

### **1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.3.1 Maksud Penelitian**

Maksud penelitian ini adalah untuk mengumpulkan atau memperoleh data dan informasi tentang analisis determinan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI.

#### **1.3.2 Tujuan Penelitian**

Dalam penelitian ini, peneliti memiliki maksud dan tujuan penelitian untuk mengetahui dan menganalisis berdasarkan pertanyaan yang ada:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti
  - a. Dapat memahami lebih mengenai teori-teori manajemen keuangan terutama mengenai *dividend payout ratio* dan kebijakan dividen.
  - b. Dapat mengetahui pentingnya *dividend payout ratio* dan kebijakan dividen bagi suatu perusahaan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *growth*.

2. Bagi Perusahaan
  - a. Menjadi bahan referensi bagi perusahaan untuk menentukan kebijakan bagi suatu perusahaan dividen yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.
  - b. Mendapat informasi terbaru mengenai perkembangan *dividend payout ratio* dan kebijakan dividen.
  - c. Mendapat informasi terbaru mengenai perkembangan rasio-rasio keuangan.
3. Bagi Investor
  - a. Menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan manufaktur.
  - b. Mendapat informasi terbaru bagi investor mengenai perkembangan *dividend payout ratio* dan kebijakan dividen.
  - c. Memberikan masukan bagi investor dalam melihat rasio keuangan yang akan digunakan sehingga dapat mengurangi risiko kerugian.
4. Bagi Akademis dan Pembaca
  - a. Memberikan wawasan dan menambah pengetahuan dalam memilih kebijakan dividen.
  - b. Menjadi bahan bagi akademis dan pembaca sebagai acuan dalam penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan dividen.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Determinan**

##### **2.1.1 Definisi Determinan**

Determinan sebagai salah satu hal-hal yang terkait dalam dampak kebijakan dividen. Determinan yang terkait dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, determinan mempunyai arti faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen.

Menurut Tatang Ary (2013:80) menyatakan bahwa:

“Determinan merupakan faktor-faktor atau variabel-variabel yang dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar-kecilnya rasio pembayaran dividen yang akan dibagikan.”

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa determinan adalah faktor atau variabel yang menentukan kebijakan dividen. Namun, belum ada konsensus yang secara eksplisit mengakui bahwa rasio pembayaran dividen dapat dengan pasti diprediksi.

##### **2.1.2 Fungsi Determinan**

Dalam suatu determinan, belum adanya kepastian apapun mengenai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pendapat tersebut belum ada yang membuktikan, hanya saja variabel-variabel yang nantinya akan digunakan atau dibuktikan benar-benar mempengaruhi kebijakan dividen yang diputuskan manajemen dalam membagikan dividen (Tatang Ary, 2013:80).

##### **2.1.3 Tujuan Determinan**

Determinan bertujuan untuk mengetahui atau membuktikan variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen pada setiap perusahaan yang akan diujikan untuk dapat mempertimbangkan berbagai kebijakan perusahaan kepada para pemegang saham (Tatang Ary, 2013:81).

##### **2.1.4 Jenis-jenis Determinan**

Dalam pengujian determinan dapat menggunakan berbagai jenis variabel, tergantung variabel yang dipilih yang dapat mempengaruhi variabel lain. Determinan ini variabel yang digunakan dalam kebijakan dividen lebih banyak menggunakan rasio keuangan. Tetapi belum adanya jenis-jenis determinan dalam bidang keuangan, kebanyakan determinan lainnya seperti determinan kesehatan, determinan sosial dan lain-lain (Tatang Ary, 2013:84).

## **2.2 Dividen**

### **2.2.1 Definisi Dividen**

Pembagian dividen sangat ditunggu-tunggu oleh para pemegang saham. Karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar akan membagikan dividen yang besar sesuai dengan keuntungan yang didapat. Dividen yang biasa perusahaan bagikan yaitu dividen tunai.

Menurut Black's Law Dictionary dalam Irham Fahmi (2015:273) menyatakan bahwa:

*“Dividend is a the distribution current of accumulated earning to the shareholders of corporation pro rate basedon the number of shares owned”*. Dividen merupakan hasil yang hanya dapat dibagikan atau dibayarkan jika saldolaba ditahan positif.”

Menurut Brigham and Houston (2009:172), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi investasinya dan jenis modal tertentu.

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang dibagikan kepada para pemegang saham atas investasinya terhadap perusahaan. Dividen dapat dibagikan atau diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS.

### **2.2.2 Tujuan Dividen**

Pembagian dividen mempunyai tujuan tersendiri bagi perusahaan dan pemegang saham (investor). Dilihat dari sisi pemegang saham (investor), dividen merupakan hasil dari investasi atas saham yang mereka lakukan terhadap perusahaan. Para pemegang saham (investor) lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*, karena dividen merupakan penerimaan yang lebih pasti.

Sedangkan dilihat dari sisi perusahaan, dividen merupakan arus kas keluar yang dapat mengurangi kas perusahaan karena dengan pembayaran dividen, maka kesempatan untuk melakukan reinvestasi akan berkurang.

Tujuan perusahaan membagikan dividen tunai yaitu untuk memacu perkembangan dan kinerja perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia sebagai suatu bentuk *return* (pengembalian keuntungan) kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen ini dibayarkan secara tunai maka dibutuhkan jumlah uang kas yang memadai atau mencukupi (Sjahrial, 2010).

### **2.2.3 Fungsi Dividen**

Semakin besar keuntungan perusahaan yang di dapat, semakin besar juga dividen yang akan dibagikan. Dividen inilah yang membuat para pemegang saham dapat menerima hasil dalam bentuk dividen tunai, ada sebagian yang dibagikan dalam bentuk dividen saham tergantung keputusan yang diterima oleh pihak perusahaan.

Dividen bagi perusahaan berfungsi sebagai suatu sumber dana yang dapat disimpan sebagai keuntungan untuk digunakan di masa yang akan datang dalam

pembiayaan perusahaan. Sedangkan bagi investor berfungsi sebagai simpanan dari hasil keuntungan yang diperoleh setelah melakukan penanaman modal atau saham yang dilakukan di sebuah perusahaan yang dipilihnya sehingga dividen tersebut bisa digunakan kembali dalam penanaman modalnya kembali (Sjahrial, 2010).

#### **2.2.4 Macam-Macam Dividen**

Dividen mempunyai bentuk atau macam-macam yang berbeda, begitu halnya dengan kegunaan dari setiap dividen yang dibagikan setiap perusahaan. Perusahaan tidak hanya membagikan dividen tunai saja, ada yang membagikan dalam bentuk dividen lainnya. Berikut beberapa macam dividen yang merupakan realisasi dari pembayaran dividen (Irham Fahmi, 2015:273) adalah sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

“...declared and paid at regular intervals from legally available funds”.

Dividen yang dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan dividen tersebut berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Dividen ini dapat bervariasi dalam jumlah bergantung kepada keuntungan perusahaan.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham. Dividen saham dibagikan sesuai dengan proporsi saham tertentu. Ditinjau dari sudut pandang perusahaan, dividen saham tidak lebih dari rekapitalisasi perusahaan. Artinya pembagian dividen saham tidak akan mengubah jumlah modal perusahaan, tetapi hanya terjadi perubahan pada struktur modal.

3. Dividen property (*property dividend*)

“...a distribution of earnings in the form of property”. Suatu distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk property atau barang. Dividen ini bisa berupa barang dagangan, *real estate*, investasi atau bentuk apapun yang dewan direksi tetapkan.

4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

“a distribution of capital assets to shareholder is referred to as liquidating dividends”. Distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam hal perusahaan tersebut dilikuidasi.

#### **2.2.5 Prosedur Pembayaran Dividen**

Dividen tidak bisa secara langsung dibagikan oleh perusahaan. Dalam pembagiannya, dividen harus mengikuti prosedur yang sudah ada untuk bisa membagikan dividen tersebut. Dividen yang akan dibagikan harus mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

Menurut Ahmad dan Herni (2010:131), prosedur dalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman adalah tanggal dimana direksi secara formal mengsumumkan pembagiannya kepada para pemegang saham bahwa dividen

akan dibagikan, suatu hutang dividen harus diakui dan laba yang ditahan berkurang. Dengan demikian kewajiban membayar dividen timbul pada saat direksi mengumumkan pembagian dividen.

2. *Cum-dividend date*

Tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*date of record*)

Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana kepemilikan saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal Pemisahan Dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*). Setelah tanggal pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal Pencatatan (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan atau dibagikan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

### 2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan seberapa banyak dividen yang akan dibagikan dari keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dan seberapa banyak yang akan ditahan atau disimpan guna penginvestasian kembali perusahaan.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*re-investment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Ambarwati, 2010:64).

Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham (Ahmad dan Herni, 2010:122). Dalam kebijakan dividen rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yaitu perbandingan antara *dividend per share*(DPS) dengan *earning per share* (EPS).

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Ahmad dan Herni (2010:125) tiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan yaitu apabila dividen akan dibayarkan semua, maka keputusan cadangan terabaikan dan sebaliknya apabila laba akan ditahan semua kepentingan pemegang saham akan uang kas terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan tersebut, maka manajer dapat menempuh kebijakan yang optimal. Kebijakan dividen optimal merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan

pertumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga dapat memaksimumkan laba dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Bodie et.al (2008) dalam Ahmad dan Herni (2010:122) ada dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen antara lain sebagai berikut:

- a. Kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*a low investment rate plane*). Pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kategori ini mampu membayar dividen lebih tinggi pada awal periode, tetapi pertumbuhan dividen pada tahun-tahun berikutnya lebih rendah.
- b. Kebijakan dividen pada perusahaan yang sedang tumbuh (*a highreinvestment rate plan*). Perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan dividen relative rendah pada awalnya. Hal ini dikarenakan adanya rencana reinvestasi dari sebagian laba yang diperoleh untuk membiayai aktivitas ekspansi (*reinvestment*). walaupun sebagian besar perusahaan kelompok ini mempertahankan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang tetap. Maka, pertumbuhan laba yang lebih besar akhirnya memberikan dividen lebih besar.

### **2.2.7 Teori Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen ini berkaitan dengan pembagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau disimpan dalam bentuk laba ditahan yang dipergunakan oleh perusahaan. Kebijakan dividen ini mengarah kepada harga saham dari setiap teori yang dikemukakan.

Terdapat beberapa teori atau pendapat tentang kebijakan dividen (I Made, 2011:168-169) antara lain sebagai berikut:

#### **1. Teori *Dividen Irrelevance***

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (MM). Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

- a. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi.
- b. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham.
- c. Leverage keuangan tidak memengaruhi biaya modal.
- d. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
- e. Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi biaya modal sendiri.
- f. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

## 2. Teori *Bird In-the-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintne. Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mempengaruhi ketidakpastian yang dihadapi investor.

## 3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

### **2.2.8 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Pembagian dividen tidak hanya ditentukan dalam RUPS, tetapi dalam kebijakan dividen juga adanya faktor-faktor sebagai acuan yang menentukan dividen layak dibagikan atau disimpan. Dengan adanya acuan tersebut, perusahaan akan berfikir kembali untuk membagikan dividennya.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi penetapan kebijakan dividen pada perusahaan menurut Weston dan Brigham (2005) dalam Ahmad dan Herni (2010:123-124) :

1. Peraturan Hukum. Terdapat tiga hal yang ditekankan berkaitan dengan pembayaran dividen yaitu:
  - a. Peraturan mengenai laba bersih yaitu menentukan bahwa dividendapat dibayar dari laba dahulu dan laba sekarang.
  - b. Peraturan mengenai tindakan yang merugikan pemodal. Peraturan tersebut akan melindungi para kreditur, dengan melarang pembayaran dividen dari dana modal yang berarti membagikan investasinya bukan membagikan keuntungan.
  - c. Peraturan mengenai hak mampu bayar (*insolvency*) yaitu menentukan bahwa perusahaan tidak membayar dividen jika tidak mampu (perusahaan bangkrut).
2. Posisi Likuiditas, yaitu apabila laba yang ditahan telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin, peralatan, bahan, persediaan dan barang-barang lainnya, dan bukan disimpan dalam bentuk uang tunai, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.

3. Perlunya membayar kembali pinjaman. Disini perusahaan perlu menyisihkan laba sebelum jatuh tempo hutang agar keuntungan perusahaan pada saat jatuh temponya hutang dibebani pembayaran seluruh hutang.
4. Keterbatasan karena kontrak hutang. Dalam perjanjian hutang terdapat larangan-larangan bagi debitur sehubungan dengan pembayaran dividen. Hal ini dilakukan untuk melindungi pihak kreditor sehubungan dengan dana yang dipinjamkan. Pembatasan tersebut dilakukan, apabila dividen yang akan datang hanya boleh dibayar dari keuntungan yang sudah ditandatangani sebelumnya.
5. Tingkat perluasan perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan harta perusahaan tersebut, dan semakin banyak dana yang dibutuhkan dikemudian hari.
6. Tingkat keuntungan (tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan). Hal ini menentukan perusahaan untuk membayar dividen atau menggunakannya didalam perusahaan.
7. Stabilitas perusahaan. Perusahaan yang keuangannya relatif stabil dapat memperkirakan keuntungan di masa depan, sehingga kemungkinan besar perusahaan akan membagikan keuntungannya dalam persentase yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.
8. Kemampuan memasuki pasar modal. Perusahaan besar yang sudah mempunyai profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang stabil akan lebih mudah memasuki pasar modal atau memperoleh dana dari luar untuk pembiayaannya. Karena itu perusahaan yang sudah mampu dalam mengembangkan keuntungannya akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil atau masih baru.
9. Kontrol. Kekhawatiran berkurangnya kekuasaan kelompok dominan dalam mengendalikan perusahaan cenderung mendorong perusahaan untuk memperbesar laba ditahan demi keperluan ekspansinya, dimana perusahaan akan memperkecil pembayaran dividennya.
10. Kedudukan pajak para pemegang saham. Pada umumnya para pemilik perusahaan yang memegang sebagian besar sahamnya tergolong kelompok berpendapatan tinggi dan pembayar pajak yang tinggi, sehingga menyebabkan perusahaan akan membayar dividen yang rendah.
11. Pajak atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar. Seringkali perusahaan menahan keuntungan hanya untuk menghindari tarif pajak perusahaan yang tinggi, maka dikeluarkan peraturan yang membebani pajak tambahan terhadap keuntungan atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar.
12. Tingkat inflasi. Kecenderungan kenaikan harga termasuk harga aktiva tetap menyebabkan akumulasi penyusutan tidak lagi mencukupi untuk mengganti

aktiva tetap. Oleh karena itu perusahaan memperbesar porsi laba ditahan sehingga porsi untuk dividen menjadi berkurang.

Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut I Made (2011:170-171) adalah sebagai berikut:

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan  
Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya dengan melakukan penyisihan laba ditahan. Semakin besar dana yang dibutuhkan di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba ditahan di perusahaan atau semakin kecil pembagian dividen kepada para pemegang saham.
2. Likuiditas  
Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar dividen tunai yang mampu dibayarkan kepada para pemegang saham dan sebaliknya.
3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam  
Salah satu sumber dana perusahaan berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena *leverage* keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.
4. Nilai informasi dividen  
Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *information content effect*.
5. Pengendalian perusahaan  
Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali para pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika

pemegang para pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan di antaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

### 2.2.9 Aspek Kebijakan Dividen

Tidak hanya faktor-faktor saja yang sebagai acuan, tetapi aspek dalam kebijakan dividen ini penting juga untuk melihat kualitas serta kinerja perusahaan dalam membagikan dividen. Karena dengan aspek tersebut, manajemen dapat menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Berikut ini beberapa aspek kebijakan dividen I Made (2011:171-172) antara lain sebagai berikut:

1. Stabilitas Dividen

Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik.

2. Target Payout Ratio

Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan target *dividend payout ratio* jangka panjang. Hal ini akan mengakibatkan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan berfluktuasi atau dividennya tidak stabil. Perusahaan hanya meningkatkan *dividend payout ratio*, jika pendapatan perusahaan meningkat dan perusahaan merasa mampu mempertahankan kenaikan pendapatan tersebut dalam jangka panjang.

3. Dividen Reguler dan Dividen Ekstra

Salah satu cara perusahaan meningkatkan dividen kas adalah dengan memberikan dividen ekstra di samping *dividen reguler*. Hal ini biasanya dilakukan jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar tetapi sifatnya sementara. Apabila tidak terjadi peningkatan pendapatan perusahaan, dividen yang dibagikan hanya *dividen reguler*.

### **2.2.10 Return on Equity (ROE)**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas ini memproksikan dengan menggunakan *return on equity*. *Return on Equity* merupakan hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas yang mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2010:115).

Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisiensi penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

### **2.2.11 Current Ratio (CR)**

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Besar kecilnya rasio ini diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. *Current Ratio* merupakan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Irham Fahmi, 2015:66).

Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama. Dari aktiva lancar tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang likuid dibandingkan dengan aktiva lancar yang lain.

Jika perusahaan mengalami suatu kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (utang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibanding aktiva lancar maka *current ratio* akan turun dan ini bisa menimbulkan permasalahan. Karena *current ratio* memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat.

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

Menurut Kasmir (2008:151), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan).

Suatu perusahaan yang solvable berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya disebut perusahaan yang insolvable.

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* memproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total utang

dengan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Semakin kecil *debt to equity ratio* maka semakin baik untuk perusahaan dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama (Syafri, 2008:303).

Jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pinjaman untuk pembiayaan perusahaan maka akan menimbulkan beban tetap berupa bunga pinjaman. Namun jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri) maka perusahaan wajib memberikan balas jasa dalam bentuk dividen. Jadi semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal sendiri atau modal dari pemegang sahamnya maka semakin besar pula dividen yang dibagikan. Jika dihubungkan dengan pembayaran dividen maka akan berlaku hubungan yang negatif atau berlawanan. Artinya semakin rendah *deb to equity ratio* ini maka akan semakin tinggi pembayaran dividen dan sebaliknya semakin tinggi *debt to equity ratio* ini maka pembayaran dividen akan semakin kecil.

### 2.2.13 Growth

Rasio pertumbuhan ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Irhah Fahmi, 2015:82). Rasio pertumbuhan ini dilihat dari segi penjualan suatu perusahaan atau *sales growth*. Pertumbuhan penjualan ini merupakan perbandingan penjualan tahun ini dikurang penjualan tahun lalu dibandingkan dengan penjualan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan memiliki perkembangan serta kenaikan yang signifikan dalam setiap persentase penjualan dalam suatu perusahaan, semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin baik bagi kondisi posisi perkembangan perusahaan.

Adapun rumus dari pertumbuhan penjualan (*sales growth*) sebagai berikut:

$$sales\ growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \times 100\%$$

(Weston dan Copeland, 2008:240)

### 2.2.14 Dividend Payout Ratio (DPR)

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dalam perusahaannya, namun di satu pihak perusahaan juga harus membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga sahamnya. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap di dalam perusahaan, berarti bagian dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen semakin kecil.

Menurut I Made (2011:24), menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti

semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

Adapun rumus dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

(Irham Fahmi, 2015:84)

Jika *dividend payout ratio* berkurang dapat menggambarkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang, karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya. Walaupun pada kenyataan yang terjadi tidak selalu demikian, turunnya rasio DPR belum tentu keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen tunai, melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan. Namun demikian, rasio DPR tetap menjadi sinyal bagi investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen tunai.

### 2.3 Penelitian Sebelumnya

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Hasil dari penelitian sebelumnya digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya yang menjadi bahan referensi sebagai berikut:

Tabel 2.1  
Penelitian Sebelumnya

No.	Judul, Penulis dan Tahun	Lokasi	Metode Analisis Data dan Sampel	Hasil Penelitian
1.	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder.  Jauhari  Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Volume 6, No. 2, Desember.  2002	Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 1993-1999.	Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.  Data diambil menggunakan data sekunder.	Variabel <i>fs</i> dan LTA ( <i>size</i> ) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel <i>LCSHR</i> dan <i>INS</i> memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan, dan variabel <i>FCF</i> dan <i>growth</i> memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

2.	<p>Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.</p> <p>Hani Diana Latiefasari</p> <p>Skripsi</p> <p>Universitas Diponegoro</p> <p>2011</p>	<p>Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005-2009.</p>	<p>Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.</p> <p>Data diambil menggunakan data sekunder yang ada di <i>IDX</i> atau <i>ICMD</i>.</p>	<p>Hasil Penelitian <i>CR</i>, <i>COL</i> dan <i>ROE</i> berpengaruh positif terhadap <i>DPR</i>. Sedangkan <i>DER</i> dan <i>growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>DPR</i>.</p>
3.	<p>Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga Saham terhadap Dividen Tunai.</p> <p>Michell Suharli</p> <p>Jurnal Magister Akuntansi, Volume 6, No.2, Agustus, Hal.243-256.</p> <p>2006</p>	<p>Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003.</p>	<p>Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi.</p> <p>Data diambil menggunakan data sekunder.</p>	<p>Hasil penelitian <i>ROE</i> dan Harga saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>DPR</i>. Sedangkan variabel <i>DER</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>DPR</i>.</p>
4.	<p>Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.</p> <p>Ni Komang, Henni Indriyani, M. Titan</p> <p>Jurnal</p> <p>2012</p>	<p>Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2012-2014.</p>	<p>Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.</p> <p>Data yang diambil yaitu data sekunder.</p>	<p>Hasil penelitian <i>ROE</i>, <i>ROA</i> dan <i>growth</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>DPR</i>. Sedangkan variabel <i>CR</i>, <i>DER</i> dan <i>TATO</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>DPR</i>.</p>
5.	<p>Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p> <p>Agus Wiyatno</p> <p>Skripsi</p> <p>2011</p>	<p>Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.</p>	<p>Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.</p> <p>Data yang diambil yaitu data sekunder.</p>	<p>Hasil penelitian <i>ROA</i>, <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>DPR</i>. <i>DER</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>DPR</i>.</p>

6.	Pengaruh <i>Dividend per Share, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return on Asset</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Kemasan yang Terdaftar di BEI.  Edhi Asmirantho dan Elif Yuliani  JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi), Volume 1 No. 2 Tahun 2015, Hal. 95-117  Universitas Pakuan	Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI.	Teknik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.  Data yang diambil yaitu data sekunder.  Perbedaan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (Y) yang menggunakan Harga Saham.	Hasil Penelitian PBV, NPM, dan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
----	--	--	---	---

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tergantung dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Agus dan Martono, 2013:270). Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Kebijakan dividen inilah yang membuat para Dewan Direksi harus memutuskan untuk membagikan atau menahan labanya.

Profitabilitas dalam suatu perusahaan menjadi salah satu faktor keuntungan yang akan ditentukan oleh Dewan Direksi, walaupun keuntungan tersebut digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Hal ini menjadi pertimbangan bagi Dewan Direksi, apabila perusahaan mengalami kerugian sehingga tidak mampu untuk membayar dividen, perusahaan tetap bisa membayar dengan adanya laba ditahan yang disimpan sebagai reinvestasi atau cadangan masa depan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan semakin baik, karena perusahaan mendapatkan keuntungan dari hasil aktivitas usahanya. Pada pembagian atau pembayaran dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan tingkat keuntungan pada setiap akhir periode.

Hani Diana (2011) mengungkapkan *ROE* yang berarti kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dividen akan dibagikan jika perusahaan mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Suharli (2006) mengungkapkan semakin besar *ROE* maka semakin besar jumlah dividen yang dibagi.

Likuiditas dalam suatu perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan semakin besar perusahaan membagikan atau membayarkan dividennya.

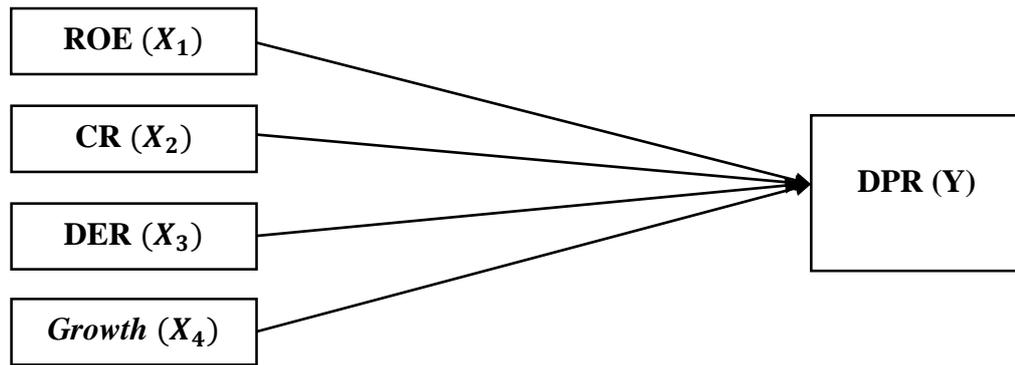
Agus Wiyatno (2011) mengungkapkan semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan.

Hani Diana (2011) mengungkapkan bahwa *DER* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu semakin besar *DER* semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Agus Wiyatno (2011) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jadi, jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Unzu Marietta (2013) mengungkapkan ketika pertumbuhan suatu perusahaan meningkat akan menimbulkan dana yang lebih besar. Untuk membiayai pertumbuhan dimasa yang akan datang perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan laba daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Pertumbuhan suatu perusahaan sangatlah penting, karena menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam posisi yang baik disaat perkembangan ekonomi sedang berjalan secara umum. Pertumbuhan ini mengukur perusahaan dalam mempertahankan posisinya pada ekonomi yang semakin berkembang. *Growth* ini dilihat dari segi *sales growth* dimana pertumbuhan membandingkan penjualan sekarang dikurang penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan tahun sebelumnya. Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka makin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan pada masa mendatang.



Gambar 2.1

Pengaruh *ROE*, *CR*, *DER* dan *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## 2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan dugaan atau jawaban sementara yang digunakan sebelum penelitian dilakukan, yang dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dalam rumusan masalah penelitian, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta yang empiris melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2010:84).

Hubungan *ROE* dengan *DPR* yaitu keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan Direksi, walaupun untuk membayar dividen perusahaan rugipun dapat melaksanakannya, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan. Namun demikian, hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan dividen masih merupakan suatu hubungan yang vital (Robert, 1997).

Menurut Sumarto (2007) pada kebijakan pembayaran dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya dividen yang dibayarkan juga cenderung rendah.

H1 : *ROE* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hubungan *CR* dengan *DPR* yaitu bahwa *Current Ratio* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Semakin tinggi *CR* perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 1995). Sedangkan, menurut Fadlia (2013) semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya adalah membayar dividen.

H2 : *CR* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hubungan *DER* dengan *DPR* bahwa *DER* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Peningkatan hutang pada gilirannya

akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima (Sutrisno, 2001:5). Sedangkan, menurut Agus Wiyatno (2011) jika *DER* semakin tinggi, berarti komposisi (beban hutang) semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin rendah.

H3 : *DER* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Hubungan *Sales Growth* dengan *DPR* bahwa pengaruh dari ukuran yang diukur melalui pertumbuhan penjualan (*sales growth*) perusahaan terhadap kebijakan dividen (*dpr*) sangat kuat. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang saham (Smith dan Watts, 1992). Sedangkan, menurut Unzu (2013) semakin tinggi tingkat pertumbuhan (*sales growth*), maka semakin besar laba yang didapat dan semakin besar pembagian dividen.

H4 : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang secara sistematis menggunakan angka atau statistik sebagai alat analisis data dan memperlihatkan pengaruh determinan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang ada di BEI. Sampel penelitian ini diperoleh dengan melihat laporan keuangan yang ada di BEI periode 2011-2016 dan berbagai situs saham yang membagikan dividen tiap tahunnya.

#### **3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian**

Objek penelitian pada penelitian ini adalah variabel-variabel penelitian yang digunakan yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dalam variabel-variabel tersebut penelitian ini berguna untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI.

Unit analisis yang digunakan adalah berupa *organization* (organisasi), yaitu suatu data yang bersal dari (respon) suatu organisasi tertentu. Dalam hal ini unit analisis adalah 4 divisi perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur terdiri dari: PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk, dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

Lokasi penelitian dilakukan pada keempat perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tersebut yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia).

#### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan dan volume. Data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis dengan menggunakan teknik perhitungan statistik. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diterbitkan atau diperoleh secara tidak langsung yang bukan pengolahannya. Data yang diperoleh yaitu data perusahaan yang terdaftar di BEI melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

#### **3.4 Operasionalisasi Variabel**

Pada penelitian ini menggunakan 2 variabel, yaitu variabel independen atau variabel bebas (X) dan variabel dependen atau variabel terikat (Y).

##### **1. Variabel Independen (X)**

Variabel yang menjadi sebab atau memengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu determinan yang terdapat 4 variabel, diantaranya sebagai berikut: *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Growth*. Variabel-variabel tersebut menggunakan skala rasio.

## 2. Variabel Dependen (Y)

Variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel independen. Variabel dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen yang menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Semakin besar dividen yang didapat maka, semakin besar pula dividen yang dibagikan.

Penjabaran masing-masing variabel ke dalam indikator, ukuran dan skala data, dapat ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1  
Operasionalisasi Variabel  
Analisis Determinan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub  
Sektor Makanan dan Minuman yang ada di BEI periode 2011-2016

Variabel	Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<b>Variabel X</b> Determinan	• <i>Return on Equity (ROE)</i>	–Laba bersih sesudah pajak –Ekuitas	$ROE = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
	• <i>Current Ratio (CR)</i>	–Total aktiva lancar –Total utang lancar	$CR = \frac{\text{Total aktiva lancar}}{\text{Total utang lancar}}$	Rasio
	• <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	–Total utang –Total ekuitas	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
	• <i>Growth</i>	–Perubahan penjualan tahun ini dikurangi penjualan tahun sebelumnya –Perubahan Penjualan tahun sebelumnya	$Growth = \frac{\Delta Sales_t - \Delta Sales_{t-1}}{\Delta Sales_{t-1}}$	Rasio
<b>Variabel Y</b> Kebijakan Dividen	• <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	–Dividen per lembar saham –Laba per lembar saham	$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$	Rasio

### 3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam penarikan sampel ini, sebelumnya menggunakan populasi sebagai pilihan untuk sampel. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:215). Populasi yang dilakukan oleh penulis sebanyak 16 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel data perusahaan manufaktur yang ada di BEI periode 2011-2016. Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel yaitu dengan metode *purposive sampling*. Penarikan sampel ini bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *purposive sampling* merupakan metode penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang akan dijadikan dalam sampel penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen setiap tahunnya periode 2011-2016.
3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan setiap periode 2011-2016.

Jumlah sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria tersebut ada 4 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian tersebut dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.2  
Data Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Sektor
1.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	<i>Food and Beverages</i>
2.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	<i>Food and Beverages</i>
3.	PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	<i>Food and Beverages</i>
4.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	<i>Food and Beverages</i>

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

### 3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi dengan cara mencatat, mengolah atau mendokumentasikan data yang didapat. Pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder, dimana semua data yang didapat berasal dari laporan keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Data yang dikumpulkan bisa berasal dari

penelitian terdahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari, menelaah dan memahami buku-buku dari bahan bacaan sesuai dengan pokok bahasan yang diteliti. Selanjutnya pengumpulan data dapat dicari melalui media *on-line internet*, bahan skripsi, tesis, disertasi serta bisa di-*download* melalui situs-situs resmi.

### **3.7 Metode Pengolahan atau Analisis Data**

Dalam penelitian ini data yang akan diuji atau dianalisis dari variabel X dan variabel Y sudah terkumpul. Variabel X dan variabel Y selanjutnya dianalisis untuk mengetahui seberapa pengaruhnya antara variabel X terhadap variabel Y. Analisis data dalam pendekatan kuantitatif, ini menggunakan uji statistik. Uji statistik yang digunakan adalah statistik parametrik. Hubungan antar variabel yang digunakan adalah hubungan sebab akibat (*causal*) dianalisis dengan analisis regresi linier berganda, untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Pengolahan data akan menggunakan *Software IBM SPSS Statistic versi 21*.

#### **3.7.1 Uji Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel. Analisis statistik deskriptif ini seperti nilai rata-rata (*mean*), varian, standar deviasi, maksimum, minimum (V.Wiratna, 2015:6).

#### **3.7.2 Uji Asumsi Klasik**

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu untuk menganalisis asumsi klasik sebagai berikut:

##### **3.7.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Uji normalitas ini menggunakan uji - *Kolmogorov-Smirnov* (V. Wiratna, 2015:52).

Uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan metode yang umum digunakan dalam uji normalitas data. Pedoman pengambilan keputusan:

- ✓ Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.
- ✓ Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal.

##### **3.7.2.2 Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel bebas (independen) yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Kemiripan antar variabel independen akan mengakibatkan korelasi yang sangat kuat. Selain itu uji ini juga untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel independen (V. Wiratna, 2015:185). Nilai *cutoff* yang umum digunakan:

- ✓ Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada model regresi tersebut.
- ✓ Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinieritas antar variabel independen pada mode regresi tersebut.

### 3.7.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui adad tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode t dengan periode t-1(sebelumnya). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Salah satu metode analisis untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji Durbin Watson (*dl* dan *du*) (Ghozali, 2006). Pengujian Durbin Watson dilakukan dengan menentukan hipotesis:

Ho : tidak terjadi autokorelasi

Ha : terjadi autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian Durbin Watson adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3  
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
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>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2006

### 3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat pola grafik Scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SPRESID, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan sebagai berikut (Ghozali, 2006):

- ✓ Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- ✓ Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.7.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *Excel* dan program *Software IBM SPSS Statistic versi 21*. Analisis ini digunakan untuk menganalisis pengaruh atau beberapa variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Adapun rumus dari regresi linier berganda (*multiple linear regression*) secara umum adalah sebagai berikut:

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

Berdasarkan mekanisme hubungan antar variabel maka formulasi matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + b_1(ROE) + b_2(CR) + b_3(DER) + b_4(GROWTH) + e$$

Dimana:

- DPR = *Dividend Payout Ratio*
- ROE = *Return on Equity*
- CR = *Current Ratio*
- DER = *Debt to Equity Ratio*
- GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan (Penjualan)
- $\alpha$  = Konstanta
- b 1-4 = Koefisien regresi
- e = Standar error

### 3.7.4 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini, maka perlu menggunakan uji F, uji t dan koefisien determinasi. Tujuan pengujian hipotesis adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik

secara parsial maupun simultan serta untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

#### 3.7.4.1 Uji Statistik F (Simultan)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2009). Langkah-langkah untuk pengujian tersebut yaitu:

1. Menentukan Hipotesis

$$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$$

$$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$$

2. Menetapkan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05.

3. Menganalisis hasil pengujian dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , artinya semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_1$ , artinya semua variabel independen secara bersama-sama (simultan) dan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 3.7.4.2 Uji Statistik t (Parsial)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Langkah-langkah untuk pengujian tersebut yaitu:

1. Menentukan Hipotesis

$$H_0 : b_1, b_2, b_3, b_4 = 0$$

$$H_a : b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$$

2. Menetapkan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05.

3. Menganalisis hasil pengujian dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , artinya suatu variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan menolak  $H_1$ , artinya suatu variabel independen secara individual (parsial) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 3.7.4.3 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

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

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:87).

Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *adjusted R<sup>2</sup>* karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua variabel. Selain itu nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dianggap lebih baik dari nilai *R<sup>2</sup>*. Karena nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan dalam model regresi.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Hasil Pengumpulan Data

Data yang diperlukan untuk mendukung penelitian ini merupakan data sekunder. Penulis mendapatkan data dan informasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Data mengenai total laba bersih setelah pajak, total kewajiban (utang), total aset lancar, total perubahan penjualan tahun ini dengan penjualan sebelumnya dan total ekuitas merupakan data dari laporan keuangan yang telah diaudit dari tiap perusahaan selama enam periode yaitu tahun 2011 sampai dengan 2016. Dividen yang digunakan dalam penelitian berasal dari dividen yang dibagikan tiap tahunnya yang didapat melalui [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Total perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 berjumlah 16 perusahaan, terdapat 4 sampel perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun keterangan dalam pengambilan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.1  
Penarikan Sampel

Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di Bursa Efek Indonesia	16
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen setiap tahunnya periode 2011-2016	(8)
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan setiap periode 2011-2016	(2)
Data perusahaan yang dieliminasi saat pengolahan data	(2)
Jumlah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel	4

Adapun 4 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel diantaranya:

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Listing di BEI
1.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Juli 1994
2.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	04 Juli 1990
3	ICBP	PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk.	07 Oktober 2010
4.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	17 Januari 1994

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah oleh penulis, 2017)

#### **4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan**

##### **1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Didirikan di Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Inti Kusuma, berdasarkan Akta Notaris No. 228 dari Beny Kristianto, SH. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, lantai 27, Jln. Jend. Sudirman Kav. 76-78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Dari awal yang sederhana sebagai produsen mie instan, indofood telah semakin berubah menjadi perusahaan makanan yang beroperasi di semua tahapan produksi makanan dari produksi bahan baku dan pengolahan melalui produk konsumen di pengecer rak. Sebuah sistem distribusi yang luas mendukung posisi produk perusahaan sebagai nama rumah tangga di setiap negara.

Perusahaan mengoperasikan empat Kelompok Usaha Strategis yang saling melengkapi (Group): Produk Konsumen Bermerek (CBP), produsen berbagai makanan kemasan dibawah sejumlah divisi termasuk Mie Instan, Susu, Bumbu Makanan, Makanan Ringan, Nutrisi dan Khusus Makanan dan Biskuit. Warisan indofood adalah kekuatan merek, banyak yang telah bersahabat dengan masyarakat Indonesia selama bertahun-tahun. Ini termasuk beberapa merek mie instan, tepung terigu, minyak goreng, margarin dan lain sebagainya.

##### **2. PT Mayora Indah Tbk.**

PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) adalah salah satu kelompok bisnis produk konsumen di Indonesia, yang didirikan pada tanggal 17 Februari 1977. Perusahaan ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 Juli 1990. Saat ini mayoritas kepemilikan sahamnya dimiliki oleh PT Unita Branindo sebanyak 32,93%. Perusahaan ini berdomisili di Tangerang dengan pabrik berlokasi di Tangerang dan Bekasi, kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya No. 21-23, Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen atau perwakilan. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1987. PT Mayora Indah Tbk. memiliki 9 lini produk, diantaranya biskuit, permen, wafer, coklat, jelly, health food, kopi, bubur, mie instan dan minuman.

Pada tanggal 25 Mei 1990, perusahaan memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. SI-109/SHM/MK.10/1990 untuk menawarkan 3.000.000 saham kepada masyarakat melalui Bursa Efek di Indonesia. Saham tersebut mulai tercatat di Bursa Efek pada tanggal 4 Juli 1990.

Adapun tujuan perusahaan menawarkan sebagian dari modal sahamnya kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia antara lain untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan dengan cara pengurangan kewajiban jangka panjang, meningkatkan kegiatan usaha dengan ekspansi atau perluasan di bidang makanan

ringan dan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas baik perorangan maupun lembaga/badan usaha untuk memiliki saham perusahaan.

### 3. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 2 September 2009. Perusahaan ini merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mie Instan dan Divisi Bumbu Penyedap PT Indofood Sukses Makmur Tbk, pemegang saham pengendali Perusahaan dan mulai melakukan kegiatan usahanya sejak tanggal 1 Oktober 2009. Berdasarkan Perjanjian Penggabungan Usaha antara Perusahaan PT Ciptakemas Abadi (CKA), PT Gizindo Primanusantara (GPN), Pt Indosentra Pelangi (ISP) dan PT Indobiskuit Mandiri Makmur (IMM). Perusahaan menerbitkan saham baru sehingga jumlah saham yang ditempatkan menjadi 466.476.178 saham.

### 4. PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (“Perseroan”) didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, dan pabrik berlokasi di Jl. Daan Mogot KM. 19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Tahun 1981, perusahaan mengambil alih PT Brasseries de L’Indonesia di Indonesia dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk. *go public*. Tahun 1997, penutupan pabrik Surabaya dan dialihkan ke pabrik baru di Sampang Agung. Tahun 2005, PT MBI Niaga didirikan dan bertanggung jawab untuk pemasaran dan penjualan. Pada tahun 2010, PT Multi Bintang Indonesia Tbk. diambil alih Oleh Asia Pasific Brewery Ltd.

## 4.2 Analisis Nilai Determinan

Pembagian dividen suatu perusahaan dapat dilihat melalui nilai dari determinan yang dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Rasio keuangan sebagai alat untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, dengan melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula/rasio keuangan yang dianggap representatif untuk diterapkan. Hasil analisis rasio keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman sebagai berikut:

### 4.2.1 Nilai *Current Ratio* (CR)

Rasio *Current Ratio* (CR) dihitung dengan membagi aset lancar dengan utang lancar. Hasil perhitungan CR untuk data perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2  
*Current Ratio (CR)* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan  
 Minuman Periode 2011-2016  
 (satuan persentase)

No.	Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	INDF	194.22	204.89	168.31	181.00	170.53	150.81
2.	MYOR	221.87	276.11	240.21	208.99	236.53	225.02
3.	ICBP	287.11	271.99	241.06	219.42	232.60	24.29
4.	MLBI	99.42	58.05	97.74	51.40	58.42	67.95
MEAN		200.65	202.76	186.83	165.20	174.52	117.02
MIN		99.42	58.05	97.74	51.40	58.42	24.29
MAX		287.11	276.11	241.06	219.42	236.53	225.02

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah oleh penulis, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas bahwa *Current Ratio* dari keempat Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Current Ratio* yang paling tinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 202,76, sedangkan nilai rata-rata yang paling rendah pada tahun 2016 sebesar 117,02. Pada tahun 2011 *CR* terendah sebesar 99,42 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI dan tertinggi sebesar 287,11 pada PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP. Rata-rata *CR* pada tahun 2011 sebesar 200,65.

Pada tahun 2012 *CR* terendah dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk. sebesar 58,05 dan *CR* tertinggi sebesar 276,11 oleh PT Mayora Indah Tbk. Rata-rata yang diterima tahun 2012 sebesar 202,76.

Tahun 2013 nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami penurunan menjadi 186,83. Penurunan di tahun 2013 sebesar 15,93%. *CR* terendah di tahun ini sebesar 97,74 oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI, sedangkan dengan *CR* tertinggi diperoleh oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 241,06. Selama enam tahun (periode 2011-2016) *CR* yang paling tertinggi yaitu PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR.

Di tahun 2014 perkembangan nilai rata-rata *CR* mengalami penurunan yang cukup banyak dibandingkan dengan tahun 2013 sebesar penurunan 15,93%, sedangkan tahun 2014 ini mengalami penurunan sebesar 21,43% lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2013. Rata-rata pada tahun 2014 ini sebesar 165,20, dengan *CR* tertinggi yang diperoleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 219,42. Sedangkan *CR* terendah masih diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 51,40. *CR* terendah selama enam tahun (periode 2011-2016) dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI.

Tahun 2015 perkembangan rata-rata *CR* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan tahun 2012. Kenaikan rata-rata *CR* pada tahun 2015 ini sebesar 174,52 atau kenaikan sebesar 9,32%. *CR* tertinggi dihasilkan oleh PT Mayora Indah

Tbk. atau MYOR sebesar 236,53, sedangkan *CR* terendah dihasilkan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 58,42.

Tahun 2016 rata-rata *CR* mengalami penurunan yang signifikan sebesar 117,02 atau penurunan sebesar 57,5%. *CR* tertinggi dimiliki PT Mayora Indah Tbk. sebesar 225,02 dan *CR* terendah dimiliki oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. sebesar 24,29.

#### 4.2.2 Nilai *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dihasilkan dengan cara membagi total utang dengan ekuitas. Hasil perhitungan *DER* untuk data perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3  
*Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016  
(satuan persentase)

No.	Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	INDF	69.98	73.96	104.82	113.73	112.96	87.01
2.	MYOR	172.19	170.63	149.37	152.58	118.36	106.25
3.	ICBP	42.14	48.69	60.32	71.62	62.08	56.22
4.	MLBI	130.22	249.26	80.46	302.86	174.09	177.23
MEAN		103.63	542.54	394.97	160.20	467.50	426.71
MIN		42.14	48.69	60.32	71.62	62.08	56.22
MAX		172.19	249.26	149.37	302.86	174.09	177.23

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah oleh penulis, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas bahwa *Debt to Equity Ratio* dari keempat Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* yang paling tinggi yaitu pada tahun 2012 sebesar 542,54, sedangkan nilai rata-rata yang paling rendah pada tahun 2011 sebesar 103,63. Pada tahun 2011 *DER* terendah dimiliki PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 42,14 dan *DER* tertinggi sebesar 172,19 oleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR. Rata-rata *DER* yang diterima tahun 2011 sebesar 103,63.

Tahun 2012 nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami kenaikan yang signifikan menjadi 542,54 dibandingkan dengan nilai rata-rata di tahun sebelumnya. Kenaikan rata-rata *DER* ditahun 2012 ini sebesar 438,91%. *DER* terendah di tahun ini sebesar 48,69 oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP, sedangkan dengan *DER* tertinggi diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 249,26. Selama enam tahun (periode 2011-2016) *DER* yang paling terbesar yaitu PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR.

Di tahun 2013 perkembangan nilai rata-rata *DER* mengalami penurunan yang cukup rendah sebesar 147,57%. Rata-rata pada tahun 2013 ini sebesar 394,97, dengan

*DER* tertinggi yang diperoleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR sebesar 149,37. Sedangkan *DER* terendah diperoleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 60,32. *DER* terendah selama enam tahun (periode 2011-2016) dimiliki oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP.

Tahun 2014 perkembangan rata-rata *DER* pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan kembali dibandingkan dengan tahun 2013. Penurunan rata-rata *DER* pada tahun 2014 ini sebesar 160,20 atau penurunan sebesar 234,77%. *DER* tertinggi dihasilkan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 302,86, sedangkan *DER* terendah dihasilkan oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 71,62.

Tahun 2015 rata-rata untuk *DER* pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan yang cukup sebesar 467,50 atau kenaikan sebesar 307,3%. *DER* tertinggi diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 174,09, sedangkan *DER* terendah dimiliki oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 62,08.

Tahun 2016 rata-rata *DER* mengalami penurunan sebesar 426,71 atau penurunan sebesar 40,79%. *DER* tertinggi dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk. sebesar 177,23 dan *DER* terendah dimiliki oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. sebesar 56,22.

#### 4.2.3 Nilai *Return on Equity (ROE)*

Rasio *Return on Equity (ROE)* dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Hasil perhitungan *ROE* sebagai data perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4  
*Return on Equity (ROE)* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016  
(satuan persentase)

No.	Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	INDF	15.48	13.99	9.02	12.98	8.60	11.04
2.	MYOR	19.94	24.27	26.03	10.05	24.07	22.16
3.	ICBP	19.30	19.04	16.85	17.65	17.84	19.63
4.	MLBI	95.68	137.46	118.60	143.53	64.83	119.68
MEAN		37.60	48.69	42.62	46.05	28.83	172.51
MIN		15.48	13.99	9.02	10.05	8.60	11.04
MAX		95.68	137.46	118.60	143.53	64.83	110.68

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah oleh penulis, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas bahwa *Return on Equity* dari keempat Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Return on Equity* yang paling tinggi yaitu pada tahun 2016

sebesar 172,51, sedangkan nilai rata-rata yang paling rendah pada tahun 2015 sebesar 28,83. Pada tahun 2011 *ROE* terendah dimiliki PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 15,48 dan *ROE* tertinggi sebesar 95,68 oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI. Rata-rata *ROE* yang diterima tahun 2011 sebesar 37,60.

Tahun 2012 nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan menjadi 48,69. Kenaikan rata-rata *ROE* ditahun 2012 ini sebesar 11,09%. *ROE* terendah di tahun ini sebesar 13,99 oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF, sedangkan dengan *ROE* tertinggi diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 137,46. Selama tujuh tahun (periode 2010-2016) *ROE* yang paling terbesar yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI.

Di tahun 2013 perkembangan nilai rata-rata *ROE* mengalami penurunan sebesar 6,07%. Rata-rata pada tahun 2013 ini sebesar 42,62, dengan *ROE* tertinggi yang diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 118,60. Sedangkan *ROE* terendah diperoleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau MLBI sebesar 9,02. *ROE* terendah selama enam tahun (periode 2011-2016) dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF.

Tahun 2014 perkembangan rata-rata *ROE* pada perusahaan manufaktur mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan tahun 2012. Kenaikan rata-rata *ROE* pada tahun 2014 ini sebesar 46,05 atau kenaikan sebesar 3,43%. *ROE* tertinggi dihasilkan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 143,53, sedangkan *ROE* terendah dihasilkan oleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR sebesar 10,05.

Tahun 2015 rata-rata untuk *ROE* pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan yang cukup sebesar 28,83 atau penurunan sebesar 17,22%. *ROE* tertinggi diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 64,83, sedangkan *ROE* terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 8,60.

Tahun 2016 rata-rata *ROE* mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 172,51 atau kenaikan sebesar 143,68%. *ROE* tertinggi dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk. sebesar 119,68 dan *ROE* terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 11,04.

#### **4.2.4. Nilai Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)**

Rasio pertumbuhan (*sales growth*) dihitung dengan cara mengurangi penjualan tahun ini dengan penjualan tahun sebelumnya lalu dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Hasil perhitungan *sales growth* untuk data perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5  
*Sales Growth* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan  
 Minuman Periode 2011-2016  
 (satuan kali)

No.	Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	INDF	0.18	0.11	0.11	0.14	0.07	0.04
2.	MYOR	0.31	0.11	0.14	0.18	0.05	0.24
3.	ICBP	0.08	0.12	0.16	0.20	0.06	0.08
4.	MLBI	0.04	-0.16	1.27	-0.16	-0.09	0.21
MEAN		0.152	0.045	0.42	0.09	0.0225	0.1425
MIN		0.04	-0.16	0.11	-0.16	-0.09	0.04
MAX		0.31	0.12	1.27	0.20	0.07	0.24

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diolah oleh penulis, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas bahwa *Sales Growth* dari keempat Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Sales Growth* yang paling tinggi yaitu pada tahun 2013 sebesar 0,42, sedangkan nilai rata-rata yang paling rendah pada tahun 2014 sebesar -0,09. Pada tahun 2011 *Sales Growth* terendah sebesar 0,04 pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI dan tertinggi sebesar 0,31 dihasilkan oleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR. Rata-rata *Sales Growth* yang diterima tahun 2011 sebesar 0,152.

Pada tahun 2012 *Sales Growth* terendah dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar -0,16 dan *Sales Growth* tertinggi sebesar 0,12 oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP. Rata-rata *Sales Growth* yang diterima tahun 2012 sebesar 0,045.

Tahun 2013 nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami kenaikan menjadi 0,42 dibandingkan dengan nilai rata-rata di tahun sebelumnya. Penurunan rata-rata *Sales Growth* ditahun 2013 ini sebesar 0,375%. *Sales Growth* terendah di tahun ini sebesar 0,11 oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF, sedangkan dengan *Sales Growth* tertinggi diperoleh oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 1,27. Selama enam tahun (periode 2011-2016) *Sales Growth* yang paling terbesar yaitu PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR.

Di tahun 2014 perkembangan nilai rata-rata *Sales Growth* mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2012 yang mengalami penurunan sebesar 0,107%, sedangkan tahun 2014 ini mengalami penurunan sebesar 0,33%. Rata-rata pada tahun 2014 ini sebesar 0,09, dengan *Sales Growth* tertinggi yang diperoleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. atau ICBP sebesar 0,20. Sedangkan *Sales Growth* terendah diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI yaitu -0,16.

Tahun 2015 perkembangan rata-rata *Sales Growth* sebesar 0,0225. *Sales Growth* tertinggi dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 0,07, sedangkan *Sales Growth* terendah dihasilkan oleh PT Multi Bintang Indonesia atau MLBI sebesar -0,09.

Tahun 2016 rata-rata *Sales Growth* mengalami kenaikan yang cukup sebesar 0,1425 atau kenaikan sebesar 0,12%. *Sales Growth* tertinggi dimiliki PT Mayora Indah Tbk. sebesar 0,24 dan *Sales Growth* terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 0,04.

#### 4.2.5. Nilai *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman

Dividen bagi perusahaan mencerminkan hasil dari keuntungan yang diterima oleh perusahaan atas hasil usahanya yang akan dibagikan kembali kepada para pemegang saham sebagai tingkat pengembalian (*return*) dalam bentuk pendapatan dividen (*dividend yield*).

Rasio nilai pasar yang digunakan dalam pembagian dividen dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dihitung dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan lab per lembar saham. Hasil dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai data untuk perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2011-2016 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6  
*Dividend Payout Ratio (DPR)* Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016  
(satuan persentase)

No.	Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1.	INDF	38.00	47.17	82.22	37.47	75.08	38.80
2.	MYOR	21.17	15.93	20.63	51.00	11.73	19.67
3.	ICBP	34.22	45.20	48.70	41.85	43.12	0.04
4.	MLBI	88.40	144.20	43.40	153.78	58.47	94.23
MEAN		45.45	63.12	48.74	71.02	47.10	38.18
MIN		21.17	15.93	20.63	37.47	11.73	0.04
MAX		88.40	144.20	82.22	153.78	75.08	94.23

(Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), diolah oleh penulis, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* dari keempat Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* yang paling tinggi yaitu pada tahun 2014 sebesar 71,02, sedangkan nilai rata-rata yang paling rendah pada tahun 2016 sebesar 38,18. Pada tahun 2011 *DPR* terendah sebesar 21,17 pada PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR dan tertinggi sebesar 88,40 dihasilkan oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI. Rata-rata *DPR* yang diterima tahun 2011 sebesar 45,45.

Pada tahun 2012 *DPR* terendah dimiliki PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR sebesar 15,93 dan *DPR* tertinggi sebesar 144,20 oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI. Rata-rata *DPR* yang diterima tahun 2012 sebesar 63,12.

Tahun 2013 nilai rata-rata yang dihasilkan mengalami penurunan menjadi 48,74. Penurunan rata-rata *DPR* ditahun 2013 ini sebesar 14,38%. *DPR* terendah di tahun ini sebesar 20,63 oleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR, sedangkan dengan *DPR* tertinggi diperoleh oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 82,22. Selama enam tahun (periode 2011-2016) *DPR* yang paling terbesar yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI. *Dividend Payout Ratio* atau pembagian dividen yang paling besar karena perusahaan mendapatkan banyak keuntungan dari laba yang diperoleh sehingga menambah aset perusahaan dan juga pendapatan perusahaan. Sehingga banyak para pemegang saham yang berinvestasi untuk mendapat keuntungan yang sama.

Di tahun 2014 perkembangan nilai rata-rata *DPR* mengalami kenaikan yang cukup signifikan dibandingkan dengan tahun 2012 yang mengalami kenaikan tidak terlalu signifikan sebesar 17,67%, sedangkan tahun 2014 ini mengalami kenaikan sebesar 22,28%. Rata-rata pada tahun 2014 ini sebesar 71,02, dengan *DPR* tertinggi yang diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. atau MLBI sebesar 153,78. Sedangkan *DPR* terendah diperoleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 37,47. Selama enam tahun (periode 2011-2016) *DPR* yang paling terkecil dimiliki PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR. Pembagian dividen yang kecil disebabkan karena perusahaan tidak mendapatkan keuntungan atau perolehan laba yang besar.

Tahun 2015 perkembangan rata-rata *DPR* pada perusahaan manufaktur mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2013. Penurunan rata-rata *DPR* pada tahun 2015 ini sebesar 47,10 atau penurunan sebesar 23,92%. *DPR* tertinggi dihasilkan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. atau INDF sebesar 75,08, sedangkan *DPR* terendah dihasilkan oleh PT Mayora Indah Tbk. atau MYOR sebesar 11,73.

Tahun 2016 rata-rata *DPR* mengalami penurunan sebesar 38,18 atau penurunan sebesar 8,92%. *DPR* tertinggi dimiliki PT Multi Bintang Indonesia Tbk. sebesar 94,23 dan *DPR* terendah dimiliki oleh PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk. sebesar 0,04.

### **4.3 Analisis Data**

#### **4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat hasil sampel yang telah dihitung dengan melihat nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, maksimum dan standar deviasi. Variabel-variabel yang digunakan dapat dilihat dalam statistik deskriptif pada Tabel 4.7.

Tabel 4.7  
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	24	,04	153,78	52,2700	38,04547
ROE	24	8,60	143,53	41,1550	44,88830
CR	24	24,29	287,11	174,4975	79,69742
DER	24	42,14	302,86	120,2929	64,57799
SALES_GROWTH	24	-,16	1,27	,1454	,26456
Valid N (listwise)	24				

(Sumber: Data diolah oleh penulis, SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat hasil analisis statistik deskriptif, penelitian ini menggunakan 4 sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2016, dengan N=24. Data nilai *dividend payout ratio* (Y) dengan hasil rata-rata sebesar 52,27 dan standar deviasi 38,04547. Nilai yang dimiliki *return on equity* ( $X_1$ ) terendah (minimum) sebesar 8,60, nilai tertinggi (maximum) sebesar 143,53, dengan nilai rata-rata sebesar 41,15 atau dan standar deviasi 44,88830. Nilai *current ratio* ( $X_2$ ) dengan nilai terendah sebesar 24,29, nilai tertinggi sebesar 287,11, dengan rata-rata yang dimiliki sebesar 174,4975 dan standar deviasi 79,69742. Sedangkan nilai dari *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) dengan nilai terendah (minimum) sebesar 42,14, nilai tertinggi (maximum) sebesar 302,86, dengan nilai rata-rata sebesar 120,2929 dan standar deviasi 64,57799. Nilai bagi *sales growth* ( $X_4$ ) dengan nilai terendah sebesar -0,16, nilai tertinggi sebesar 1,27, dengan rata-rata sebesar 0,1454 dan standar deviasi 0,26456.

#### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum mengetahui hasil dari analisis regresi linier berganda, maka sebelum itu harus diuji asumsi klasik. Dalam uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.

##### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji jika dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Data yang baik digunakan dalam uji normalitas, jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Berikut ini hasil uji normalitas, yaitu:

Tabel 4.8  
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	21,21653382
	Absolute	,104
Most Extreme Differences	Positive	,104
	Negative	-,104
Kolmogorov-Smirnov Z		,511
Asymp. Sig. (2-tailed)		,956

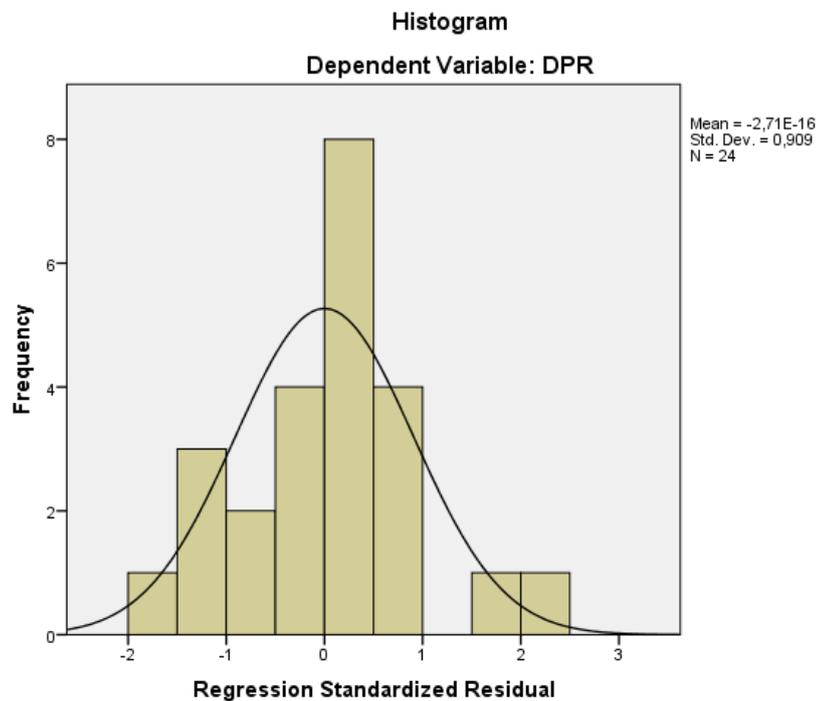
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

(Sumber:

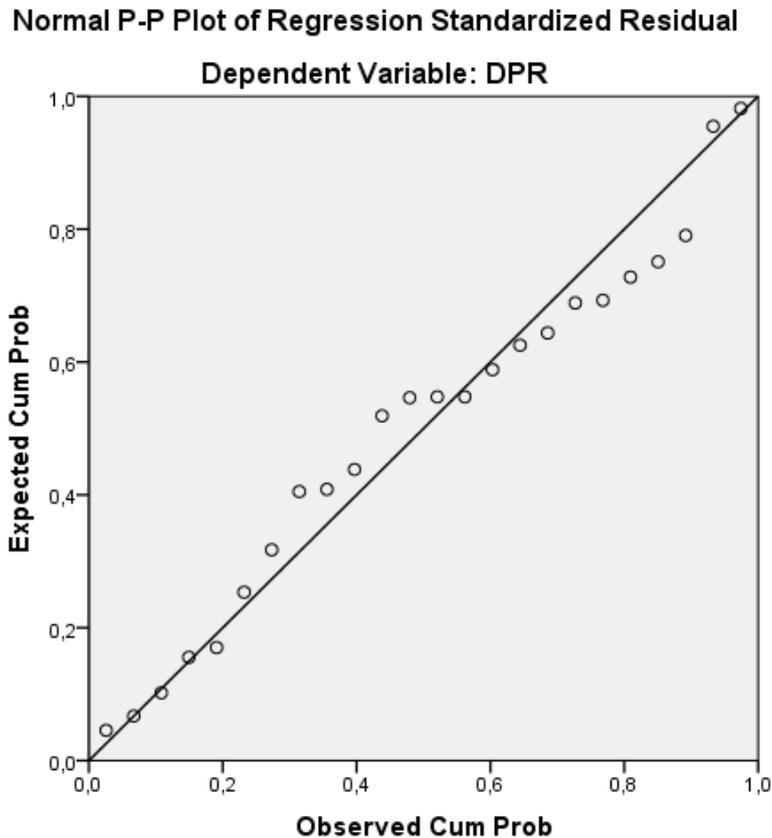
Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.8 pada *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk *DPR*, *ROE*, *CR*, *DER* dan *Sales Growth* yaitu 0,956. Karena nilai signifikansinya lebih besar atau berada diatas 0,05, maka nilai residualnya normal. Sehingga model penelitian dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas atau dapat dibuktikan dengan Gambar 4.1.



Gambar 4.1  
Hasil Uji Normalitas Histogram-*Dividend Payout Ratio*

Pada Gambar 4.1 histogram di atas, bahwa grafik berbentuk lonceng (*bell-shaped*), artinya bahwa data distribusi nilai residual (*error*) berdistribusi normal.



Gambar 4.2

*Normal Probability Plot-Dividend Payout Ratio*

Pada Gambar 4.2 *normal probability plot* diketahui bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal (*normal*) serta penyebarannya mengikuti garis. Kedua hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* atau model regresinya memenuhi asumsi normalitas atau residunya dianggap berdistribusi normal.

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Suatu model regresi yang baik tidak akan terjadi multikolinieritas. Dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya multikolinieritas dengan menggunakan nilai *cutoff*, yaitu nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas dari multikolinieritas jika nilai *tolerance* > dari 10 (0,1) atau nilai VIF < dari 10. Berikut ini hasil uji multikolinieritas terkait dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen:

Tabel 4.9  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204		
ROE	,628	,203	,740	3,098	,006	,287	3,490
CR	,004	,087	,008	,045	,965	,492	2,034
DER	,033	,119	,056	,277	,785	,403	2,481
SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-,363	-2,368	,029	,698	1,433

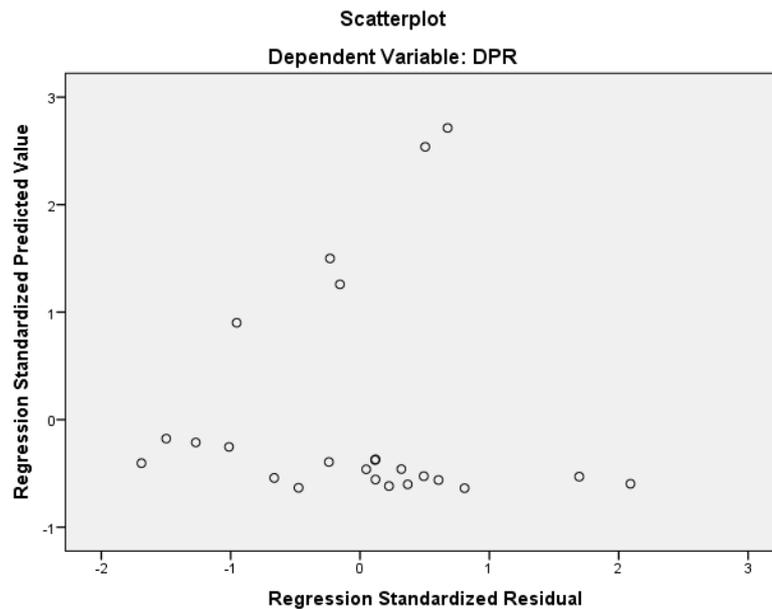
a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas dapat dilihat bahwa data *ROE*, *CR* dan *DER* sebagai variabel independen. Data diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari *ROE* sebesar 0,287, nilai *CR* sebesar 0,492, nilai *DER* sebesar 0,403 dan nilai *Sales Growth* sebesar 0,698 lebih dari 0,10. Sedangkan nilai *VIF ROE* sebesar 3,490, *CR* sebesar 2,034, *DER* sebesar 2,481 dan *Sales Growth* sebesar 1,433 kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dari *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Sales Growth* tidak ditemukan adanya masalah multikolinieritas.

#### 4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui atau melihat ada atau tidaknya kesamaan varian dari residual pada model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat pola grafik Scatterplot. Jika titik-titik menyebar tidak menumpuk dan tidak membentuk pola tertentu maka, tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari Gambar 4.3.



Gambar 4.3  
Hasil Uji Heteroskedastisitas-*Scatterplot*

Dari Gambar 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa menunjukkan titik-titik yang menyebar dengan pola yang tidak jelas, maka tidak ada atau tidak terjadi heteroskedastisitas pada gambar grafik *scatterplot* tersebut.

#### 4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian dilakukan dengan uji Durbin Watson dengan syarat  $dl < d_{hitung} < 4-du$ . Berikut hasil uji autokorelasi yang terkait dengan *dividend payout ratio* sebagai berikut:

Tabel 4.10  
Hasil Uji Autokorelasi –*Durbin Watson*

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,830 <sup>a</sup>	,689	,624	23,34326	1,705

a. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai durbin watson (DW) yaitu sebesar 1,705. Dilihat dari tabel DW dengan nilai signifikansi  $\alpha=0,05$ , dari jumlah  $n=24$ , serta  $k=4$  (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai  $dL$  sebesar 1,0131 dan nilai  $dU$  sebesar 1,7753. Apabila dihitung menggunakan rumus  $4-dU=4-1,7753= 2,2247$

dan  $4-dL=4-1,0131= 2,9869$ . Maka,  $1,0131 < 1,705 < 2,2247$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

### 4.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau menganalisis pengaruh dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan analisis regresi linier berganda untuk mengukur besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan variabel dependen atas dasar nilai variabel independen.

Dalam penelitian ini untuk mengukur pengaruh variabel dependen *Dividend Payout Ratio* yang dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Sales Growth*. Berikut ini hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 4.11  
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204
ROE	,628	,203	,740	3,098	,006
1 CR	,004	,087	,008	,045	,965
DER	,033	,119	,056	,277	,785
SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-,363	-2,368	,029

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan hasil analisis Tabel 4.11, maka dapat dibuat model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y=29,395 + 0,628 (ROE) + 0,004 (CR) + 0,033 (DER) - 52,161 (Sales Growth)+ e$$

Keterangan :

Y = Variabel *Dividend Payout Ratio*

X<sub>1</sub> = *Return on Equity (ROE)*

X<sub>2</sub> = *Current Ratio (CR)*

X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X<sub>4</sub> = *Sales Growth*

a = Konstanta

b<sub>1</sub> = Koefisien regresi untuk *Return on Equity (ROE)*

b<sub>2</sub> = Koefisien regresi untuk *Current Ratio (CR)*

b<sub>3</sub> = Koefisien regresi untuk *Debt to Equity Ratio (DER)*

b<sub>4</sub> = Koefisien regresi untuk *Sales Growth*

e = error

Interpretasi dari persamaan model regresi linier berganda di atas adalah sebagai berikut:

- 1) Konstanta  
Nilai konstanta (a) sebesar 29,395, artinya jika *ROE*, *CR*, *DER* dan *Sales Growth* nilainya 0, maka nilai dari *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebesar 29,395.
- 2) Koefisien regresi variabel *Return on Equity*  
Koefisien regresi variabel *ROE* sebesar 0,628, artinya jika *ROE* mengalami kenaikan 1 satuan, maka *DPR* akan mengalami kenaikan sebesar 0,628 satuan.
- 3) Koefisien regresi variabel *Current Ratio*  
Koefisien regresi variabel *CR* sebesar 0,004, artinya jika *CR* mengalami kenaikan 1 satuan, maka *DPR* akan mengalami kenaikan sebesar 0,004 satuan.
- 4) Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio*  
Koefisien regresi variabel *DER* sebesar 0,033, artinya jika *DER* mengalami kenaikan 1 satuan, maka *DPR* akan mengalami kenaikan sebesar 0,033 satuan.
- 5) Koefisien regresi variabel *Sales Growth*  
Koefisien regresi variabel *Sales Growth* sebesar -52,161, artinya jika *Sales Growth* mengalami penurunan 1 satuan, maka *DPR* akan mengalami penurunan sebesar -52,161 satuan.

#### 4.3.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui dugaan sementara tentang ada atau tidaknya hubungan antar variabel. Pengujian hipotesis ini terdiri dari, Koefisien determinasi ( $R^2$ ), Uji F (Simultan) dan Uji T (Parsial).

##### 4.3.4.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Berikut hasil perhitungan koefisien determinasi dalam penelitian ini terkait dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen:

Tabel 4.12  
Hasil Uji *Model Summary*

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,830 <sup>a</sup>	,689	,624	23,34326

a. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel 4.12 diketahui bahwa nilai  $R^2$  atau kuadrat dari R yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, nilai  $R^2$  sebesar 0,689 artinya persentase kontribusi pengaruh variabel independen

(*Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth*) terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 62,4% sedangkan sisanya sebesar 37,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam model penelitian ini.

#### 4.3.4.2 Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen (*Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth*) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Jika semua variabel independen dapat dikatakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Berikut ini hasil uji F terkait dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen sebagai berikut:

Tabel 4.13  
Hasil Uji ANOVA

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	22938,277	4	5734,569	10,524	,000 <sup>b</sup>
Residual	10353,250	19	544,908		
Total	33291,527	23			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Berdasarkan Tabel ANOVA pada tabel 4.13, dapat dilihat bahwa secara simultan variabel independen memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 dan  $F_{hitung}$  sebesar 10,524. Dengan menggunakan 95%,  $\alpha = 5\%$ , df 1 (jumlah variabel-1) =4, dan df 2 (n-k-1) atau 24-4-1=19 (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen), hasil diperoleh untuk  $F_{tabel}$  sebesar 2,90. Dengan demikian, nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $10,524 > 2,90$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen (*ROE, CR, DER, SALES GROWTH*) berpengaruh terhadap variabel dependen (*DPR*).

#### 4.3.4.3 Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial (individu) variabel independen (*Return on Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Sales Growth*) terhadap variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Jika nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka secara parsial berpengaruh signifikan dan dilihat dari  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Berikut ini hasil dari uji t terkait dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen sebagai berikut:

Tabel 4.14  
Hasil Uji *Coefficients*

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204
1	ROE	,628	,203	,740	3,098	,006
	CR	,004	,087	,008	,045	,965
	DER	,033	,119	,056	,277	,785
	SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-.363	-2,368	,029

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21, 2017)

Tabel dapat dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan tingkat derajat kebebasan  $df = n-k-1$  atau  $df = 24-4-1 = 19$  diperoleh  $t_{tabel}$  sebesar  $\pm 2,093$ . Analisis uji t (parsial) pada Tabel 4.14 di atas adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil uji t bahwa variabel *return on equity (ROE)* memperoleh  $t_{hitung}$  sebesar (3,098) dengan nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari taraf nyata 0,05 maka  $H_0$  diterima, berarti secara parsial *ROE* ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
2. Dari hasil uji t bahwa variabel *current ratio (CR)* memperoleh  $t_{hitung}$  sebesar (0,045) dengan nilai signifikansi sebesar 0,965 lebih besar dari taraf nyata 0,05 maka  $H_0$  ditolak, berarti secara parsial *CR* ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Dari hasil uji t bahwa variabel *debt to equity ratio (DER)* memperoleh  $t_{hitung}$  sebesar (0,277) dengan nilai signifikansi sebesar 0,785 lebih besar dari taraf nyata 0,05 maka  $H_0$  ditolak, berarti secara parsial *DER* ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
4. Dari hasil uji t bahwa variabel *sales growth* memperoleh  $t_{hitung}$  sebesar (-2,368) dengan nilai signifikansi sebesar 0,029 lebih kecil dari taraf nyata 0,05 maka  $H_0$  diterima, berarti secara parsial *Sales Growth* ( $X_4$ ) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

#### 4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis serta statistik oleh penulis yang dibantu dengan menggunakan alat bantu SPSS 21.0, maka penulis menginterpretasikan hasil penelitian yang diperkuat dengan teori-teori yang ada dan hasil penelitian-penelitian sebelumnya sebagai berikut:

1. Pengaruh *ROE* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel *ROE* ( $X_1$ ) pada nilai t 3.098 dengan nilai Sig. 0.006 karena nilai signifikansi  $< 0.05$  yang berarti berpengaruh positif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (Y). *ROE* yang berarti kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dividen akan dibagikan jika perusahaan mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Semakin besar *ROE*, maka semakin besar pembagian dividen. Penelitian ini sejalan dengan Hani Diana (2011) yang menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh positif terhadap *DPR*.

2. Pengaruh *CR* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel *CR* ( $X_2$ ) pada nilai t 0.045 dengan nilai Sig. 0.965 karena nilai signifikansi  $> 0.05$  yang berarti tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (Y). Penelitian ini sejalan dengan Abdul Kadir (2010) yang menyatakan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

3. Pengaruh *DER* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel *DER* ( $X_3$ ) pada nilai t 0.277 dengan nilai Sig. 0.785 karena nilai signifikansi  $> 0.05$  yang berarti tidak berpengaruh terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (Y). Penelitian ini sejalan dengan Michell Suharli (2006), Fira Puspita (2009), dan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap *DPR*.

4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji secara parsial (uji t) pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* ( $X_4$ ) pada nilai t -2.368 dengan nilai Sig. 0.029 karena nilai signifikansi  $< 0.05$  yang berarti berpengaruh negatif terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengharapkan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk memperkuat pembiayaan internal. Hasil penelitian ini sejalan dengan Amalia Nur (2008) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *DPR*.

5. Pengaruh *ROE*, *CR*, *DER*, dan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji secara simultan (uji F) pada tabel 4.13 ANOVA menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu *ROE* ( $X_1$ ), *CR* ( $X_2$ ), *DER* ( $X_3$ ), dan *Sales Growth* ( $X_4$ ) pada nilai F 10.524 dengan nilai Sig. 0.000 karena nilai signifikansi  $< 0.05$  yang berarti secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y). Hal ini akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan para investor sebagai sarana untuk menunjukkan bahwa semakin baik keuangan

perusahaan maka akan semakin tinggi minat investasi pada perusahaan dan semakin tinggi pula ekspektasi investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan begitu perusahaan akan lebih mudah untuk menentukan kebijakan dividen sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan Agus Effendy (2014) yang menyatakan bahwa *ROE*, *CR*, *DER*, dan *Sales Growth* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *DPR*.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *ROE*, *CR*, *DER*, *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen (*DPR*) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada di BEI periode 2011-2016. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang diperoleh, dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, variabel *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 3,098 dan nilai Sig. 0,006 < 0,05. Hipotesis ini sesuai dengan dugaan atau hipotesis sebelumnya.
2. Secara parsial, variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 0,045 dan nilai Sig. 0,965 > 0,05. Hipotesis ini tidak sesuai dengan dugaan atau hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa *CR* berpengaruh positif terhadap *DPR*.
3. Secara parsial, variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 0,277 dan nilai Sig. 0,785 > 0,05. Hipotesis ini tidak sesuai dengan dugaan atau hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR*.
4. Secara parsial, variabel *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -2,368 dan nilai Sig. 0,029 < 0,05. Hipotesis ini tidak sesuai dengan dugaan atau hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *DPR*.

#### 5.2 Saran

Penulis menyadari bahwa pada penelitian yang telah dilakukan saat ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, berikut akan diberikan beberapa saran yang diharapkan akan berguna bagi kepentingan bersama. Saran yang dapat diberikan penulis adalah:

1. Bagi Perusahaan  
Bagi perusahaan yang ingin membagikan dividen kepada pemegang saham dengan pembayaran yang sesuai, diharapkan untuk fokus pada setiap rasio keuangan yang dilibatkan untuk membagikan dividen yang baik. Selain itu perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan secara lebih luas dalam memutuskan kebijakan dividen.
2. Bagi Penelitian Selanjutnya  
Bagi penelitian selanjutnya yang sejenis dengan penelitian saat ini diharapkan mampu mengembangkan sampel penelitian dengan rentang waktu terbaru dan dapat menggunakan variabel selain *ROE*, *CR*, *DER*, *Sales Growth*, dan *Dividend Payout Ratio*, variabel yang bisa digunakan seperti Harga Saham, *Net Profit Margin*, *Cash Ratio* dan lain-lain.

3. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan lebih jeli dalam menilai kondisi perusahaan dengan melihat faktor-faktor yang berpengaruh dalam peningkatan *Dividend Payout Ratio*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodani dan Herni Ali, (2010), *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta, Penerbit Mitra Wacana Media.
- Agus Wiyatno, (2011), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*, Skripsi, Yogyakarta, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Budi Rahardjo, (2007), *Keuangan dan Akuntansi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta, Graha Ilmu.
- Brigham and Houston, (2009), *Fundamental of Financial Management*, Jakarta, Salemba Empat.
- D. Agus Harjito dan Martono, (2013), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Cetakan Ketiga, Yogyakarta, Penerbit EKONISIA.
- Dermawan Sjahrial, (2010), *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Jakarta, Penerbit Mitra Wacana Media.
- Edhi Asmiranto dan Elif Yuliani, (2015), *Pengaruh Dividend per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI*, Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi, Vol. 1, No. 2 Tahun 2015, Hal. 95-117, Universitas Pakuan
- Imam Ghazali, (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, Semarang, Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_, (2009), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Made Sudana, (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Jakarta, Penerbit Erlangga.
- Irham Fahmi, (2015), *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, Edisi Keempat, Bandung, Penerbit ALFABETA.
- Kasmir, (2008), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Rajawali Pers.
- \_\_\_\_\_, (2010), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Jakarta, Penerbit Prenadamedia Group.
- Harahap, Sofyan Syafri, (2008), *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta, Penebit PT . Raja Grafindo Persada.
- Hani Diana Latiefasari, (2011), *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009)*, Skripsi, Semarang, Universitas Diponegoro.

- Michell Suharli, (2006), *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga Saham terhadap Dividen Tunai*. (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003), Jurnal Magister Akuntansi, Vol. 6, No. 2, Hal. 243-256, Agustus 2014.
- Sugiyono, (2010), *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung, Penerbit ALFABETA.
- \_\_\_\_\_, (2013), *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Cetakan Kesembilanbelas, Bandung, Penerbit ALFABETA.
- Sri Dewi Ari Ambarwati, (2010), *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Edisi Pertama, Yogyakarta, Graha Ilmu.
- Tatang Ary Gumanti, (2013), *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta, Penerbit UUP STIM YKPN.
- Unzu Marietta, (2013), *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio*. (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011), Skripsi, Semarang, Universitas Diponegoro.
- V. Wiratna Sujarweni, (2015), *SPSS Untuk Penelitian*, Yogyakarta, Penerbit Pustaka Baru Press.
- Weston, J.F and Copeland, (2008), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid II*, Jakarta, Penerbit Erlangga.

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

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

# **LAMPIRAN**

## Lampiran 1 Data Pengambilan Sampel

Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang ada di BEI, menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sebagai berikut:

No.	KODE	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3
1.	ADES	Pindah	x	x
2.	AISA	✓	✓	x
3.	ALTO	Masuk 2012	x	x
4.	CEKA	✓	✓	x
5.	DAVO	Delisting	x	x
6.	DLTA	✓	✓	x
7.	ICBP	✓	✓	✓
8.	INDF	✓	✓	✓
9.	MLBI	✓	✓	✓
10.	MYOR	✓	✓	✓
11.	PSDN	✓	✓	x
12.	ROTI	✓	✓	x
13.	SKBM	Masuk 2012	x	x
14.	SKLT	✓	✓	x
15.	STTP	✓	✓	x
16.	ULTJ	✓	✓	x

Kriteria tertentu dalam pengambilan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.
2. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang menyajikan laporan keuangan setiap tahun periode 2011-2016.
3. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang membagikan dividen tiap tahunnya periode 2011-2016.

Sampel terpilih ada 4 sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman sebagai berikut :

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Listing di BEI
1.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Juli 1994
2.	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	04 Juli 1990
3	ICBP	PT Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk.	07 Oktober 2010
4.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	17 Januari 1994

## Lampiran 2 Analisis Nilai Determinan

### 1. *Current Ratio (CR)*

No.	Emiten		Total Aktiva Lancar (Rp)	Total Utang Lancar (Rp)	CR
1.	INDF	2011	24.608.559.000.000	12.670.150.000.000	194.22
		2012	26.235.990.000.000	12.805.200.000.000	204.89
		2013	32.772.095.000.000	19.471.309.000.000	168.31
		2014	41.014.127.000.000	22.658.835.000.000	181.00
		2015	42.816.745.000.000	25.107.538.000.000	170.53
		2016	28.985.443.000.000	19.219.441.000.000	150.81
2.	MYOR	2011	4.095.298.705.091	1.845.791.716.500	221.87
		2012	5.313.599.558.516	1.924.434.119.144	276.11
		2013	6.430.065.428.871	2.767.892.373.682	240.21
		2014	6.508.768.623.440	3.114.337.601.361	208.99
		2015	7.454.347.029.087	3.151.495.162.694	236.53
		2016	8.739.782.750.141	3.884.051.319.005	225.02
3.	ICBP	2011	8.580.311.000.000	2.988.540.000.000	287.11
		2012	9.922.662.000.000	3.648.069.000.000	271.99
		2013	11.321.715.000.000	4.696.583.000.000	241.06
		2014	13.621.918.000.000	6.208.146.000.000	219.42
		2015	13.961.500.000.000	6.002.344.000.000	232.60
		2016	15.571.362.000.000	6.496.785.000.000	24.29
4.	MLBI	2011	656.039.000.000	659.873.000.000	99.42

		2012	462.471.000.000	796.679.000.000	58.05
		2013	706.252.000.000	722.542.000.000	97.74
		2014	816.494.000.000	1.588.801.000.000	51.39
		2015	709.955.000.000	1.215.227.000.000	58.42
		2016	901.258.000.000	1.326.261.000.000	67.95

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

No.	Emiten		Total Utang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1.	INDF	2011	22.114.722.000.000	31.601.228.000.000	69.98
		2012	25.249.168.000.000	34.140.237.000.000	73.96
		2013	39.719.660.000.000	37.891.756.000.000	104.82
		2014	45.803.053.000.000	40.274.198.000.000	113.73
		2015	48.709.933.000.000	43.121.593.000.000	112.96
		2016	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	87.01
2.	MYOR	2011	4.175.176.240.894	2.424.669.292.434	172.19
		2012	5.234.655.914.665	3.067.850.327.238	170.63
		2013	5.816.323.334.823	3.893.900.119.177	149.73
		2014	6.220.960.735.713	4.077.036.284.827	152.58
		2015	6.148.255.759.043	5.194.459.927.187	118.36
		2016	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	106.25
3.	ICBP	2011	4.513.084.000.000	10.709.773.000.000	42.14
		2012	5.835.523.000.000	11.984.361.000.000	48.69
		2013	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	60.32
		2014	10.445.187.000.000	14.584.301.000.000	71.62
		2015	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	62.08
		2016	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	56.22
4.	MLBI	2011	690.545.000.000	530.268.000.000	130.22
		2012	822.195.000.000	325.853.000.000	249.26
		2013	794.615.000.000	987.533.000.000	80.46
		2014	1.677.254.000.000	553.797.000.000	302.86

		2015	1.334.373.000.000	766.480.000.000	179.09
		2016	1.454.398.000.000	820.640.000.000	177.23

3. *Return on Equity (ROE)*

No.	Emiten		Laba Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE
1.	INDF	2011	4.891.673.000.000	31.601.228.000.000	15.48
		2012	4.779.446.000.000	34.140.237.000.000	13.99
		2013	3.416.635.000.000	37.891.756.000.000	9.02
		2014	5.229.489.000.000	40.274.198.000.000	12.98
		2015	3.709.501.000.000	43.121.593.000.000	8.60
		2016	4.852.481.000.000	43.941.423.000.000	11.04
2.	MYOR	2011	483.486.152.677	2.424.669.292.434	19.94
		2012	744.428.404.309	3.067.850.327.238	24.27
		2013	1.013.558.238.779	3.893.900.119.177	26.03
		2014	409.618.689.484	4.077.036.284.827	10.05
		2015	1.250.233.128.560	5.194.459.927.187	24.07
		2016	1.388.676.127.665	6.265.255.987.065	22.16
3.	ICBP	2011	2.066.365.000.000	10.709.773.000.000	19.30
		2012	2.282.371.000.000	11.984.361.000.000	19.04
		2013	2.235.040.000.000	13.265.731.000.000	16.85
		2014	2.574.172.000.000	14.584.301.000.000	17.65
		2015	2.923.148.000.000	16.386.911.000.000	17.84
		2016	3.631.301.000.000	18.500.823.000.000	19.63
4.	MLBI	2011	507.382.000.000	530.268.000.000	95.68
		2012	453.405.000.000	325.853.000.000	137.46
		2013	1.171.229.000.000	987.533.000.000	118.60
		2014	794.883.000.000	553.797.000.000	143.53
		2015	496.909.000.000	766.480.000.000	64.83
		2016	982.129.000.000	820.640.000.000	119.68

4. *Sales Growth*

No.	Emiten		<u>Penjualan tahun ini – Penjualan tahun lalu</u> Penjualan tahun lalu	<i>Sales Growth</i>
1.	INDF	2011	<u>45.332.256.000.000 – 38.403.360.000.000</u> 38.403.360.000.000	0.18
		2012	<u>50.201.548.000.000 – 45.332.256.000.000</u> 45.332.256.000.000	0.11
		2013	<u>55.623.657.000.000 – 50.201.548.000.000</u> 50.201.548.000.000	0.11
		2014	<u>63.594.452.000.000 – 55.623.657.000.000</u> 55.623.657.000.000	0.14
		2015	<u>64.061.947.000.000 – 63.594.452.000.000</u> 63.594.452.000.000	0.07
		2016	<u>66.750.317.000.000 – 64.061.947.000.000</u> 64.061.947.000.000	0.04
2.	MYOR	2011	<u>9.453.865.992.878 – 7.224.164.991.859</u> 7.224.164.991.859	0.31
		2012	<u>10.510.625.669.832 – 9.453.865.992.878</u> 9.453.865.992.878	0.11
		2013	<u>12.017.837.133.337 – 10.510.625.669.832</u> 10.510.625.669.832	0.14
		2014	<u>14.169.088.278.238 – 12.017.837.133.337</u> 12.017.837.133.337	0.18
		2015	<u>14.818.730.635.847 – 14.169.088.278.238</u> 14.169.088.278.238	0.05
		2016	<u>18.349.959.898.358 – 14.818.730.635.847</u> 14.818.730.635.847	0.24
3.	ICBP	2011	<u>19.367.155.000.000 – 17.960.120.000.000</u> 17.960.120.000.000	0.08
		2012	<u>21.716.913.000.000 – 19.367.155.000.000</u> 19.367.155.000.000	0.12
		2013	<u>25.094.681.000.000 – 21.716.913.000.000</u> 21.716.913.000.000	0.16
		2014	<u>30.022.463.000.000 – 25.094.681.000.000</u> 25.094.681.000.000	0.20
		2015	<u>31.741.094.000.000 – 30.022.463.000.000</u> 30.022.463.000.000	0.06
		2016	<u>34.466.069.000.000 – 31.741.094.000.000</u> 31.741.094.000.000	0.08
4.	MLBI	2011	<u>1.858.750.000.000 – 1.790.164.000.000</u> 1.790.164.000.000	0.04

		2012	$\frac{1.566.984.000.000 - 1.858.750.000.000}{1.858.750.000.000}$	-0.16
		2013	$\frac{3.561.989.000.000 - 1.566.984.000.000}{1.566.984.000.000}$	1.27
		2014	$\frac{2.988.501.000.000 - 3.561.989.000.000}{3.561.989.000.000}$	-0.16
		2015	$\frac{2.696.318.000.000 - 2.988.501.000.000}{2.988.501.000.000}$	-0.09
		2016	$\frac{3.263.311.000.000 - 2.696.318.000.000}{2.696.318.000.000}$	0.21

5. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

No.	Emiten		Dividend per share	Earning per share	<i>DPR</i>
1.	INDF	2011	133	350	38.00
		2012	175	371	47.17
		2013	185	225	82.22
		2014	142	379	37.47
		2015	220	293	75.08
		2016	168	433	38.80
2.	MYOR	2011	130	614	21.17
		2012	130	816	15.93
		2013	230	1.115	20.63
		2014	230	451	51.00
		2015	160	1.364	11.73
		2016	12	61	19.67
3.	ICBP	2011	116	339	34.22
		2012	169	374	45.20
		2013	186	382	48.70
		2014	190	454	41.85
		2015	222	515	43.12
		2016	0.13	309	0.04
4.	MLBI	2011	21.279	24.074	88.40
		2012	31.024	21.516	144.20

		2013	24.066	55.576	43.30
		2014	579.76	377	153.78
		2015	138	236	58.47
		2016	439	466	94.23

Lampiran 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	24	,04	153,78	52,2700	38,04547
ROE	24	8,60	143,53	41,1550	44,88830
CR	24	24,29	287,11	174,4975	79,69742
DER	24	42,14	302,86	120,2929	64,57799
SALES_GROWTH	24	-,16	1,27	,1454	,26456
Valid N (listwise)	24				

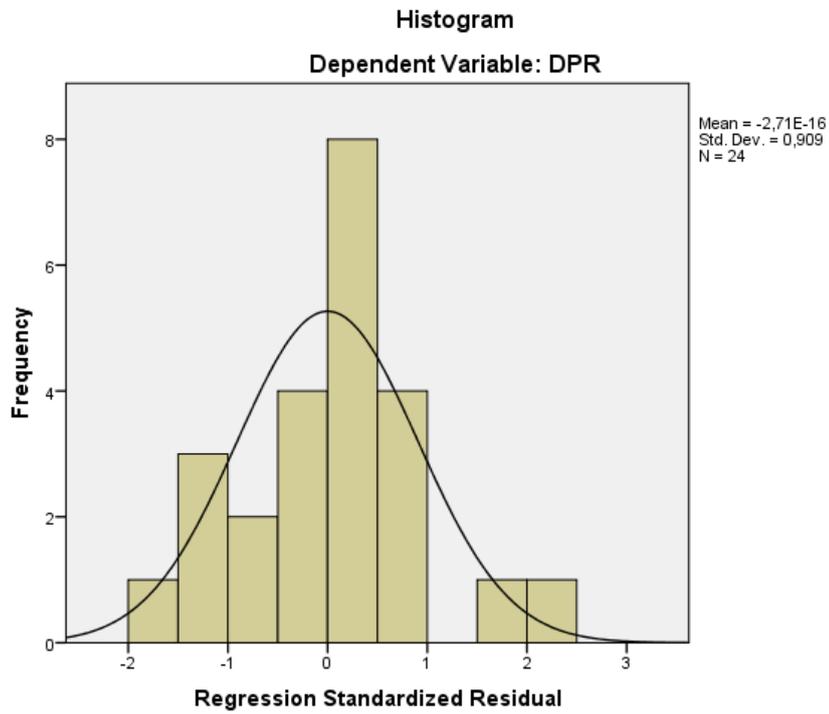
Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas
  - a. Uji Normalitas-*Kolmogorov-Smirnov Test*

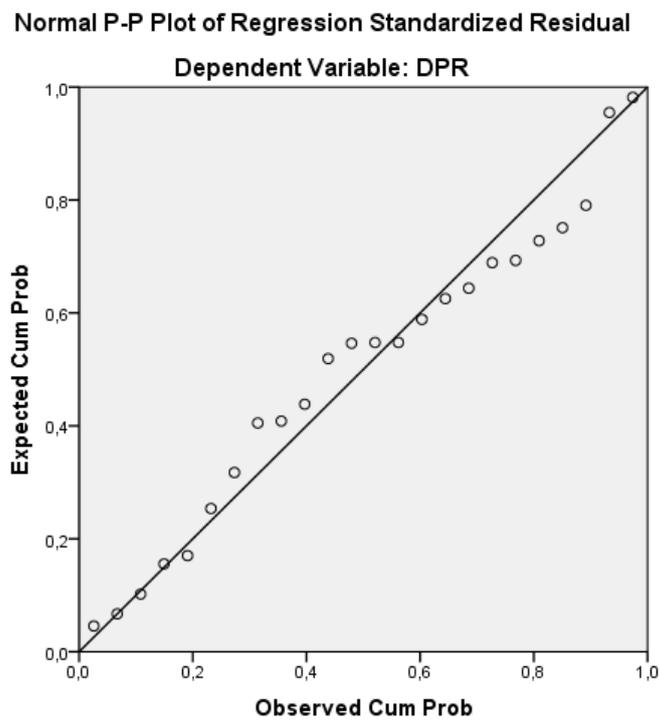
		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	21,21653382
	Absolute	,104
Most Extreme Differences	Positive	,104
	Negative	-,104
Kolmogorov-Smirnov Z		,511
Asymp. Sig. (2-tailed)		,956

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

b. Uji Normalitas-Histogram



c. Uji Normalitas-Normal Probability Plot

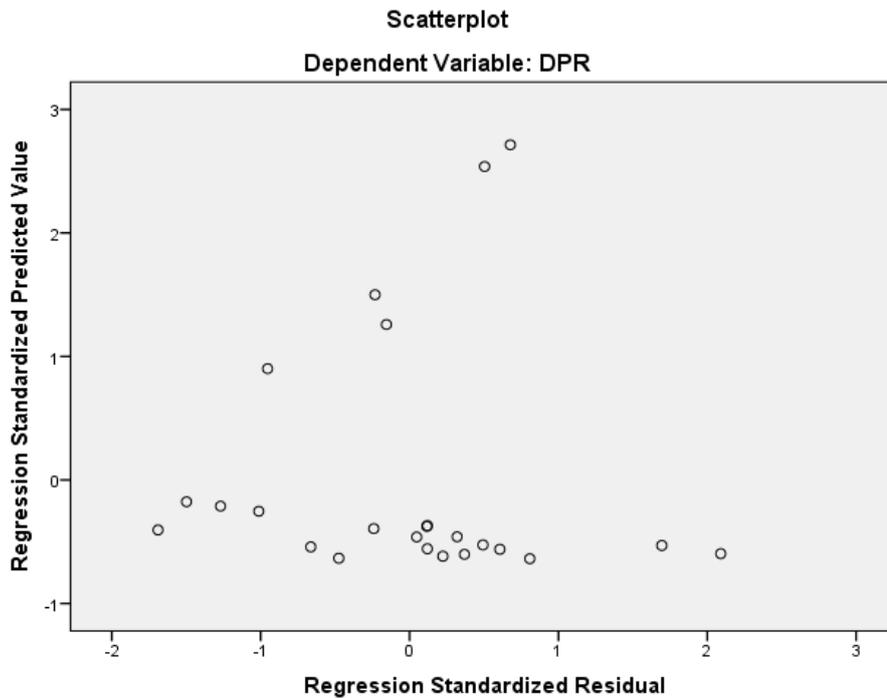


2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204		
ROE	,628	,203	,740	3,098	,006	,287	3,490
CR	,004	,087	,008	,045	,965	,492	2,034
DER	,033	,119	,056	,277	,785	,403	2,481
SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-,363	-2,368	,029	,698	1,433

a. Dependent Variable: DPR

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas-Scatterplot



4. Hasil Uji Autokorelasi-Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,830 <sup>a</sup>	,689	,624	23,34326	1,705

a. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 5 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204
ROE	,628	,203	,740	3,098	,006
1 CR	,004	,087	,008	,045	,965
DER	,033	,119	,056	,277	,785
SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-,363	-2,368	,029

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 6 Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,830 <sup>a</sup>	,689	,624	23,34326

a. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

b. Dependent Variable: DPR

2. Hasil Uji F (Simultan)

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22938,277	4	5734,569	10,524	,000 <sup>b</sup>
	Residual	10353,250	19	544,908		
	Total	33291,527	23			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, CR, DER, ROE

3. Hasil Uji t (Parsial)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	29,395	22,335		1,316	,204
1	ROE	,628	,203	,740	3,098	,006
	CR	,004	,087	,008	,045	,965
	DER	,033	,119	,056	,277	,785
	SALES_GROWTH	-52,161	22,023	-,363	-2,368	,029

a. Dependent Variable: DPR