

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *EARNING PER SHARE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Laste Fenny Cokrowarti

NIM : 31401405792

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2021**

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *EARNING PER SHARE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Disusun Oleh :

Laste Fenny Cokrowarti

NIM : 31401405792

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEMARANG
2021**

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *EARNING PER SHARE*
DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Disusun Oleh :
Laste Fenny Cokrowarti
Nim : 31401405792

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, Desember 2021
Pembimbing,



Dr. Winarsih, S.E., M.Si., Akt., CA., CSRS
NIK. 0613086204

PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSETS, EARNING PER SHARE DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

**Disusun Oleh : Laste Fenny Cokrowarti
Nim : 31401405792**

Telah dipertahankan di depan penguji Pada tanggal 20 Oktober 2021
Pembimbing



Dr. Winarsih, S.E., M.Si., Akt., CA., CSRS
NIK. 0613086204

Susunan Dewan Penguji

Penguji I



Digitally signed by Khoirul Fuad, S.E., M.Si., Ak., CA.
DN: cn=KhoirulFuad S.E., M.Si., Ak., CA,
o=Universitas Islam Sultan Agung,
ou=Kampus, ou=Kampus, ou=Kampus,
ou=Kampus, ou=Kampus,
email=khoirulfuad@uisu.ac.id

Khoirul Fuad, S.E., M.Si., Ak., CA
NIK. 0620088603

Penguji II



2021.12.20
21:03:10
+07'00'
Rustam Hanafi, S.E., M.Sc., Ak., Ca.
NIK. 0612027401

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Tanggal 20 Oktober 2021

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Winarsih, S.E., M.Si., Akt., CA., CSRS
NIK. 0613086204

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya,

Nama : Laste Fenny Cokrowarti

Nim : 31401405792

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen” adalah hasil karya saya sendiri yang merupakan hasil penelitian, pengolahan dan analisis saya sendiri, bukan jiplakan dari karya orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, maka skripsi ini dianggap gugur dan harus melakukan penelitian ulang untuk menyusun skripsi baru dan kelulusan serta gelarnya dibatalkan.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan segala akibat yang timbul di kemudian hari menjadi tanggung jawab saya.

Semarang, 21 Desember 2021

Yang menyatakan,



Laste Fenny Cokrowarti

Nim : 31401405792

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya,

Nama : Laste Fenny Cokrowarti

Nim : 31401405792

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen” dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hal bebas royalti non eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik hak cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta, plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 21 Desember 2021

Yang bertandatangan,



Laste Fenny Cokrowarti

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya,

Nama : Laste Fenny Cokrowarti

Nim : 31401405792

Jurusan : Akuntansi

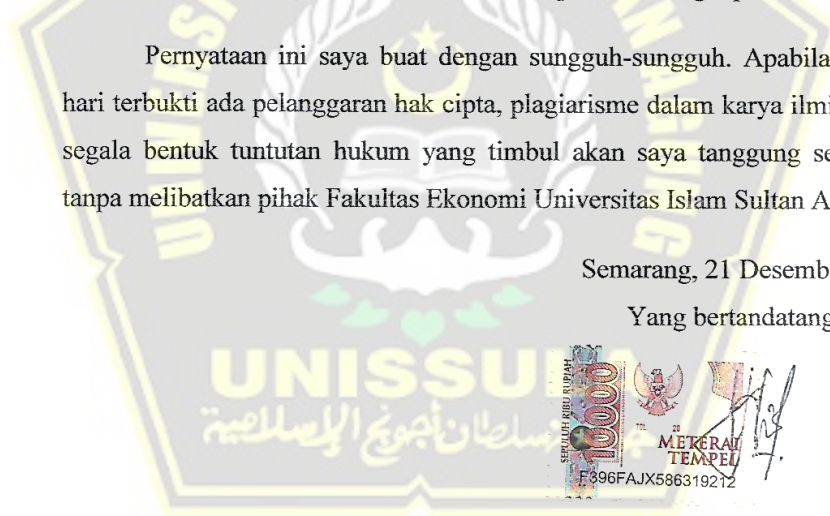
Fakultas : Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa skripsi dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen” dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hal bebas royalti non eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik hak cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran hak cipta, plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 21 Desember 2021

Yang bertandatangan,



Laste Fenny Cokrowarti

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

- Kamu tidak bisa kembali ke awal dan mengubahnya, yang bisa kamu lakukan adalah memulainya lagi saat ini dan mengubah hasilnya.
- Kesalahan yang Anda buat adalah bukti Anda telah berusaha.
- *Do what you can, with what you have, where you are.* (Theodore Roosevelt)
- *Being different isn't a bad thing. It means you're brave enough to be yourself.*
- Tuhan selalu ada meskipun untuk manusia yang penuh dosa.

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

- Almarhum ayah saya, ibu saya, kakak-kakak saya yang telah memberikan support untuk menyelesaikan skripsi ini.
- Sahabat-sahabat saya Ayu Novitasari, Eko Setya, Suharyo, Mega Dariyuntiana, dan Puput Retno yang telah membantu..
- Pihak-pihak terkait yang membantu dalam penyelesaian dan penyusunan skripsi ini.

ABSTRAK

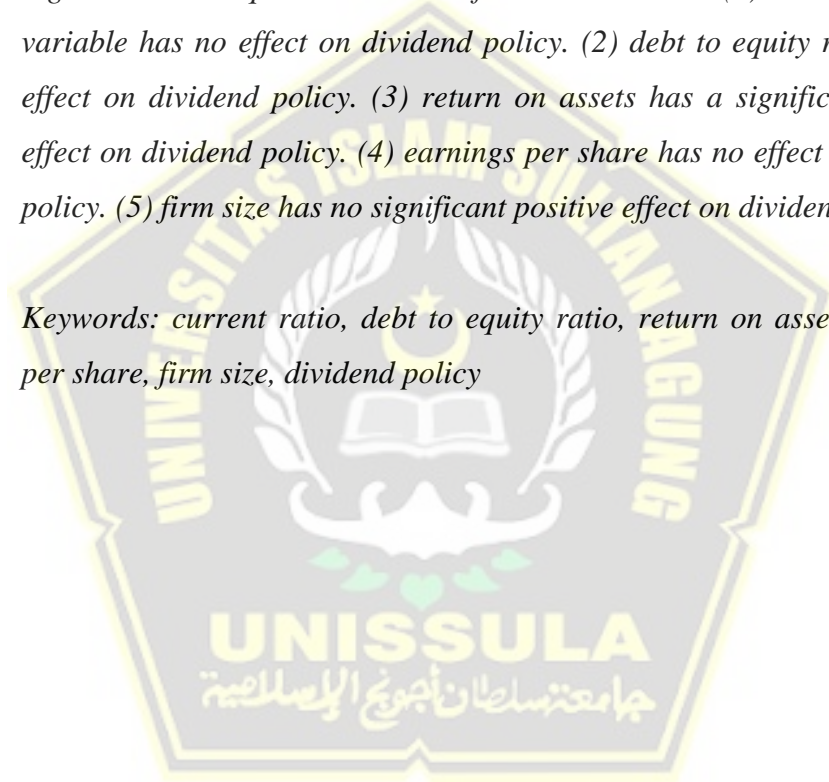
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang telah diambil dengan metode *purposive sampling* dengan rentang waktu empat tahun. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menghasilkan (1) *variabel current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (2) *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (3) *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (4) *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (5) *firm size* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : arus lancar, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of the current ratio, debt to equity ratio, return on assets, earnings per share and firm size on dividend policy. The population used are companies listed on the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sample used in this research were 15 companies that had been taken by purposive sampling method with a span of four years. The analysis technique used is multiple linear regression technique. The results of this research are (1) the current ratio variable has no effect on dividend policy. (2) debt to equity ratio has no effect on dividend policy. (3) return on assets has a significant positive effect on dividend policy. (4) earnings per share has no effect on dividend policy. (5) firm size has no significant positive effect on dividend policy.

Keywords: current ratio, debt to equity ratio, return on assets, earnings per share, firm size, dividend policy



INTISARI

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen” menjelaskan tentang kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh *current ratio* atau rasio lancar, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen diukur dari nilai persentase *dividend payout ratio*. *Current ratio* dihitung dari perbandingan aset lancar dengan hutang lancar. *Debt to equity ratio* membandingkan total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* diukur dari laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total aset perusahaan. *Earning per share* dilihat dari laba per lembar saham yang dilaporkan perusahaan. Kemudian untuk ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut maka dirumuskan (1) bagaimana *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) bagaimana *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. (3) bagaimana *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (4) bagaimana *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (5) bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memakai 28 perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 sebagai sampelnya. Metode pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis menggunakan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan YME atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “**Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Earning Per Share Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen***” dengan baik. Skripsi ini disusun dan diselesaikan guna melengkapi syarat dalam mencapai gelar sarjana S1 pada fakultas ekonomi program studi akuntansi di Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis dibimbing dan dibantu oleh banyak pihak sehingga penulis ingin berterimakasih kepada :

1. Prof. Olivia Fachrunnisa, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Dr. Winarsih, S.E., M.Si., Akt., Ca., CSRS selaku Kepala Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung dan juga selaku pembimbing penelitian skripsi ini.
3. Seluruh dosen dan karyawan di Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Keluarga, sahabat dan teman yang telah mendukung penulis dalam penyelesaian skripsi.

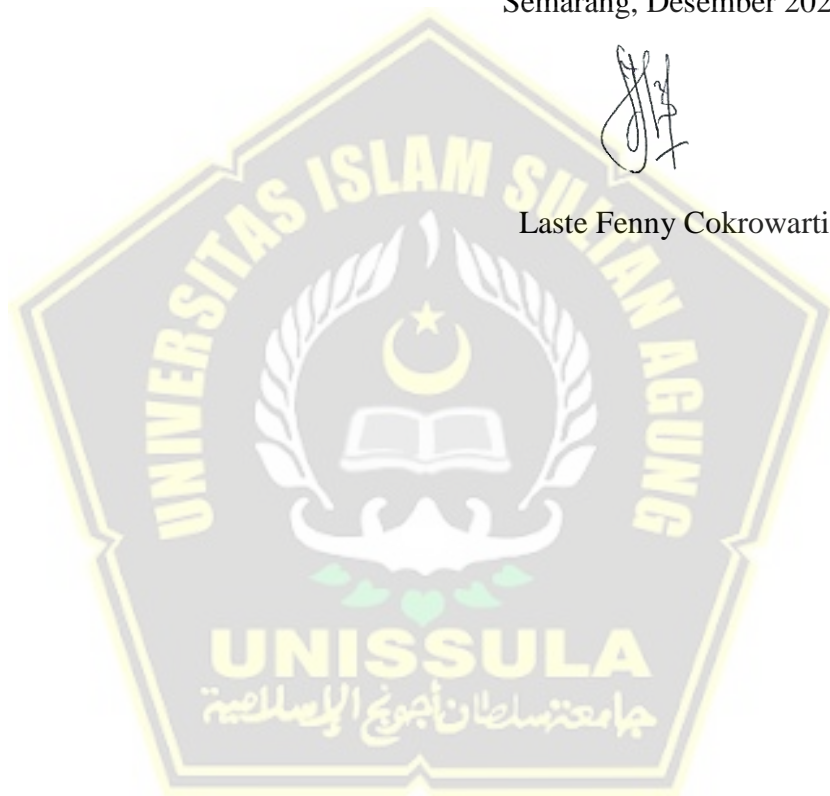
Demikian skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan dengan seluruh keterbatasan sehingga penulis menyadari jika skripsi ini masih jauh dari kata

sempurna. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang bisa diimplementasikan untuk penelitian berikutnya. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat membantu dan memberikan manfaat kepada almamater juga dapat menambah wawasan kepada pembaca khususnya mahasiswa jurusan akuntansi.

Semarang, Desember 2021



Laste Fenny Cokrowarti



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
MOTTO dan PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
INTISARI	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori dan Perumusan Hipotesis.....	12
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	12
2.1.2 Kebijakan Dividen.....	13
2.1.3 <i>Dividend Payout Ratio</i>	16
2.1.4 <i>Current Ratio</i>	17

2.1.5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	18
2.1.6	<i>Return On Assets</i>	19
2.1.7	<i>Earning per Share</i>	19
2.1.8	<i>Firm Size</i>	20
2.2	Penelitian Terdahulu	20
2.3	Hipotesis Penelitian	23
2.3.1	Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen	23
2.3.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen	23
2.3.3	Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	25
2.3.4	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Kebijakan Dividen	26
2.3.5	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Kebijakan Dividen.....	27
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN		29
3.1	Jenis Penelitian	29
3.2	Populasi dan Sampel.....	29
3.3	Sumber dan Jenis Data.....	30
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	30
3.5	Definisi Operasional Variabel dan Indikator	31
3.6	Metode Analisis Data	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		40
4.1	Hasil Penelitian.....	40
4.2	Analisis Data.....	43
4.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	51

4.4	Pengujian Hipotesis	53
4.5	Pembahasan	57
BAB V PENUTUP		62
5.1	Simpulan.....	62
5.2	Implikasi Manajerial.....	63
5.3	Keterbatasan Penelitian	63
5.4	Agenda Penelitian Mendatang.....	64
DAFTAR PUSTAKA		65
LAMPIRAN		68



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 : Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 : Definisi Operasional Variabel	32
Tabel 3.2 : Pengambilan Data Autokorelasi	35
Tabel 4.1 : Pemilihan Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2 : Hasil Analisis Deskriptif.....	42
Tabel 4.3 : Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	46
Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.5 : Hasil Uji Durbin Watson	50
Tabel 4.6 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	51
Tabel 4.7 : Hasil Uji F.....	56
Tabel 4.8 : Hasil Uji R ²	57



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran Teoritis	28
Gambar 4.1 : Grafik Histogram	44
Gambar 4.2 : Grafik Normal Plot.....	45
Gambar 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas	49



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin berkembangnya teknologi saat ini sangat berpengaruh terhadap perkembangan pasar modal. Dimana sekarang setiap orang dapat bertransaksi jual beli saham hanya melalui telepon genggam dan sangat mudah sehingga hal ini menjadi lahan investasi yang cukup dilirik investor karena dianggap memberikan keuntungan yang menjanjikan. Investor menjadikan dividen sebagai motivator untuk menanamkan dana dalam bentuk saham. Dalam PSAK No. 23 tahun 2017, dividen diartikan sebagai pendistribusian laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi jumlah kepemilikan saham berdasarkan jenis modal. Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang terkait dengan penggunaan laba perusahaan. Dividen akan dibagikan kepada investor atau akan ditahan guna investasi di masa depan atau ekspansi. Pengumuman pembagian dividen oleh perusahaan akan mengindikasikan bahwa laba perusahaan besar atau bahkan meningkat dari tahun sebelumnya dan semua investor yang telah menanamkan saham wajib memperoleh dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen kas, dividen utang, dividen likuidasi dan dividen yang berupa saham.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan untuk membagikan laba penjualannya kepada para investor (Binastuti dan Wibowo, 2012). Dalam kegiatan pembagian dividen ini, perusahaan akan

mempertimbangkan banyak hal terutama untuk keberlangsungan sebuah perusahaan. Satu sisi tentu investor menginginkan pembagian laba sebesar-besarnya, namun bagi perusahaan akan cenderung menahan laba untuk melakukan perluasan usaha atau cadangan kas apabila terjadi hal yang tidak diinginkan perusahaan seperti krisis ekonomi di masa mendatang. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan sering menimbulkan permasalahan dalam hal pembagian dividen yang disebut dengan masalah keagenan. Dalam menyelesaikan masalah tersebut maka dari pihak manajemen perlu melakukan pengawasan dan menselaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham yaitu dengan cara pembagian dividen kas dimana pembagian laba dalam bentuk uang tunai (*dividend current*). Dividen akan dibagikan kepada para investor setelah mendapat persetujuan dari investor itu sendiri dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Chasanah (2008) menyatakan bahwa proporsi pembagian dividen bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin sedikit laba yang ditahan yang dapat mengakibatkan lambatnya tingkat pertumbuhan laba dan saham. Rafieque (2012) menjelaskan bahwa kebijakan dividen di pasar negara maju berbeda dengan negara berkembang karena perbedaan daerah, kondisi internal negara dan kemampuan masing-masing perusahaan dalam negara tersebut.

Besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan bergantung pada kebijakan dividen setiap perusahaan, sehingga sangat dibutuhkan pertimbangan

dari manajemen tentang faktor-faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen. Selain dari pihak manajemen, sebagai pihak investor, tentu harus mengerti faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen yang dibagikan suatu perusahaan yang bisa dilihat pada laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang dilirik investor pasti yang mempunyai reputasi yang baik dan yang rajin membagikan dividen kepada investor.

Dalam penentuan kebijakan dividen, manager keuangan harus melakukan analisis akan seberapa banyak pembelanjaan yang dilakukan perusahaan dan kinerja yang telah dicapai perusahaan yang dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan sehingga kebijakan yang diambil dapat dipertanggungjawabkan. Selain faktor keuangan, faktor dari non keuangan juga diperhitungkan dalam pengambilan kebijakan pembagian dividen. Rasio keuangan yang digunakan sebagai pertimbangan antara lain : *Current Ratio* yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. *Return On Assets* menghasilkan analisis kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. *Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan faktor non keuangan yang diperhitungkan dalam pengambilan kebijakan dividen adalah *Firm Size* yang merupakan simbol ukuran perusahaan.

Dalam penelitian Fathurachman (2018) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan memberikan nilai signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mencerminkan bahwa semakin besar *current ratio* maka banyak dana yang dikeluarkan yang akan mengurangi tingkat pencapaian laba untuk membayar dividen. Namun dalam penelitian Sari dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dimana perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya. Pernyataan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Diantini dan Badjra (2016) serta Rochmah (2018).

Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014), Wijayanto dan Putri (2018) serta Pirdayanti dan Wirama (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut memperlihatkan bahwa apabila likuiditas perusahaan mengalami fluktuasi, maka tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Fathurachman (2018) juga menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan ke investor. Sejalan dengan pernyataan tersebut, penelitian lain yang dilakukan Sumiadji (2011), Wicaksono dan Nasir (2014) serta Rochmah (2018) juga menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Di penelitian lain yang

dilakukan oleh Wijayanto dan Putri (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Pramana dan Sukartha (2015), Prasetyo dan Panggabean (2017), serta Wijayanto dan Putri (2018) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen perusahaan.

Penelitian Fathurachman (2018) juga menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return on assets* yang semakin besar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor. Penelitian ini sesuai dengan Wicaksono dan Nasir (2014), Wijayanto dan Putri (2018) serta Pramana dan Sukartha (2015) yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga apabila ada perubahan *return on assets* atau profitabilitas perusahaan maka akan berpengaruh juga terhadap keputusan perusahaan untuk membagikan dividen.

Namun penelitian Sumiadji (2011) juga Sari dan Sudjarni (2015) menghasilkan penelitian yang berbeda. Menurut mereka, *return on assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba atau keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan membagikan keuntungan tersebut sebagai dividen kepada investor. Sedangkan Rochmah (2018) menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, menurutnya perusahaan dengan keuntungan tinggi akan lebih memilih untuk membagikan dividen kecil sehingga laba ditahan lebih besar guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Firm size atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini mencerminkan bahwa perusahaan yang besar memiliki modal yang lebih banyak sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya berupa pembagian dividen, hasil penelitian Fathurrachman (2018) menyatakan demikian. Hasil penelitian yang sama juga dikemukakan Prasetyo dan Panggabean (2017), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar perusahaan maka akan memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang besar dan mapan akan mudah mendapatkan akses ke pasar modal. Kemudahan ini akan membuat perusahaan mampu memperoleh dana lebih sehingga rasio pembagian dividen akan semakin besar.

Namun penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014) menyatakan hasil yang berbeda. Ukuran perusahaan dianggap tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurutnya semakin besar suatu perusahaan maka kesempatan perusahaan untuk berinvestasi semakin besar. Dengan demikian perusahaan akan menganggap lebih menguntungkan jika laba yang didapat ditanamkan pada investasi sehingga harus memberikan dividen dalam jumlah lebih rendah. Atau bisa dikatakan bahwa dividen yang dibagikan adalah sisa laba yang telah dihabiskan untuk membiayai investasi yang dianggap menguntungkan oleh perusahaan.

Penelitian ini akan meneliti kembali hasil dari penelitian Fathurrachman (2018). Yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini akan meneliti pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 dalam rentang

waktu 2017–2020 sedangkan penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor manufaktur pada rentang waktu 2010–2014. Pemilihan populasi perusahaan pada LQ45 karena indeks ini telah melalui seleksi seperti penilaian atas likuiditas sehingga perusahaan yang terdaftar pada indeks ini dianggap mampu menjadi sarana yang objektif dan terpercaya untuk analisis keuangan, investor dan manajer investasi. Indeks LQ45 juga merupakan indeks dengan harga saham yang aktif dan terus-menerus mengalami perubahan harga. Saham LQ45 juga dianggap saham yang aman untuk dijadikan investasi karena kinerja saham yang bagus dan memiliki sedikit risiko dibanding saham lain yang terdaftar di BEI. Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 juga dipantau enam bulan sekali dan apabila saham tidak memenuhi kriteria maka akan digantikan oleh perusahaan lain yang dianggap sesuai kriteria yang diterapkan oleh BEI.

Kemudian penambahan variabel independen yaitu *earning per share* yang tidak ada di penelitian sebelumnya karena *earning per share* juga menggambarkan profitabilitas perusahaan dalam setiap lembar saham. Gitman (2006) dalam Diantini dan Badjra (2016) menyatakan jika *earning per share is generally of interest to present or prospective stockholders and management*. Rasio EPS yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dengan baik sehingga akan memberikan peningkatan dividen kepada investor dan memungkinkan untuk meningkatkan minat investor dalam berinvestasi. Hal ini akan memengaruhi kebijakan dividen yang akan diputuskan oleh manajemen perusahaan. Penambahan variabel independen dari penelitian Diantini dan Badjra (2016) hanya *earning per share* karena dalam penelitiannya

menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen namun dalam Prasetyo dan Panggabean (2017) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan untuk variabel pertumbuhan perusahaan tidak digunakan karena dari penelitian Diantini dan Badjra (2016) menyebut bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wicaksono dan Nasir (2014), Sari dan Sudjarni (2015), Rochmah (2018), serta Pirdayanti dan Wirama (2019) sehingga penulis tidak menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- 1) Bagaimana pengaruh *current ratio* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 2) Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 3) Bagaimana pengaruh *return of assets* sebagai rasion keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 4) Bagaimana pengaruh *earning per share* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 5) Bagaimana pengaruh *firm size* sebagai rasio non keuangan terhadap *dividend payout ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 2) Untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 3) Untuk menganalisis pengaruh *return of assets* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *earning per share* sebagai rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio*?
- 5) Untuk menganalisis pengaruh *firm size* sebagai rasio non keuangan terhadap *dividend payout ratio*?

1.4 Kontribusi & Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini, penulis berharap hasil dari penelitian dapat memberikan manfaat secara teoritis maupun secara praktis. Manfaat-manfaat yang diharapkan tersebut antara lain :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam memperkaya konsep-konsep dan wawasan mengenai *dividend payout ratio*. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan implikasi terhadap teori agensi, *dividend irrelance*, *bird in the hand theory* dan *tax differential theory* yang berkaitan dengan penentuan kebijakan dividen. Selain dua manfaat tersebut,

penelitian ini diharapkan mampu mengembangkan dan memperkuat hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan *firm size*. Penelitian ini juga diharapkan mampu memacu penelitian yang lebih baik untuk penelitian di masa depan yang terkait dengan permasalahan yang dibahas di penelitian ini.

1.4.2 Manfaat Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat guna menyelesaikan masalah yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Manfaat praktis dari penelitian ini adalah :

1) Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menambah pengetahuan penulis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*.

2) Bagi Akademisi

Untuk akademisi yang melakukan penelitian sejenis, diharapkan penelitian ini mampu memberikan informasi dan referensi sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik.

3) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu membantu memberikan informasi kepada investor dalam menilai laporan keuangan perusahaan sebagai langkah sebelum melakukan investasi pada perusahaan agar tidak mendapatkan risiko *losse* yang tinggi sebagai akibat asimetri informasi

laporan keuangan serta dapat dijadikan pertimbangan investor dalam berinvestasi terkait dengan pembagian dividen perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori & Perumusan Hipotesis

2.1.1 *Agency Theory*

Agency theory atau teori agensi menjelaskan tentang hubungan dua pelaku ekonomi yaitu prinsipal dan agen. Hubungan ini merupakan kontrak dimana satu atau lebih orang yang menjadi prinsipal dan bertindak sebagai pihak yang memerintah orang lain atau agen yang akan melaksanakan suatu jasa atas nama prinsipal dan membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Tujuan utama teori ini adalah menjelaskan bagaimana hubungan prinsipal dan agen mendesain kontrak yang dapat meminimalisir biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian.

Manajer sebagai agen dalam perusahaan tentu akan mengetahui informasi internal yang lebih banyak dan perkembangan perusahaan di masa depan daripada para pemilik modal atau investor. Maka seorang manajer memiliki kewajiban untuk memberikan informasi tentang kondisi perusahaan kepada pemilik.

Para pemilik saham tentu ingin memaksimalkan nilai saham. Ketika seorang manajer juga memiliki saham yang cukup besar, maka manajer akan memilih strategi yang meningkatkan nilai saham. Namun jika manajer hanya menjadi agen, manajer akan memilih strategi yang meningkatkan kompensasi mereka dan bukan pengembalian kepada pemilik

perusahaan. Hal ini akan menyebabkan pemilik saham akan lebih mengawasi pekerjaan manajer agar sesuai dengan kepentingan mereka. Pengawasan yang dilakukan dapat berupa pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan berkala serta pembatasan keputusan yang diambil manajemen. Pengawasan ini tentu akan menimbulkan biaya yang disebut dengan biaya keagenan. Biaya keagenan adalah biaya yang timbul akibat masalah keagenan dan biaya atas tindakan yang dilakukan guna meminimalisir masalah yang timbul dalam keagenan.

Salah satu solusi untuk mengurangi biaya keagenan yang muncul adalah dengan pembayaran dividen yang dapat menjadi *bonding* bagi manajer. Pembagian dividen ini akan menambah pendapatan pemilik saham selain dari *capital gain*. Dividen juga akan membuat pemilik saham mendapat kepastian penghasilan dan mengurangi biaya keagenan karena menurunnya biaya *monitoring* manajemen karena pemilik saham memiliki keyakinan bahwa manajemen akan menguntungkan mereka.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut akan keputusan laba yang dihasilkan perusahaan akan dibayarkan kepada investor sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi perusahaan sehingga akan menguntungkan di masa depan. Dengan kebijakan dividen, perusahaan dapat memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada investor. Kebijakan dividen ini menyangkut kepentingan dua pihak, kepentingan pemilik saham

dan manajemen perusahaan karena keuntungan yang didapat perusahaan umumnya sebagian dari penghasilan setelah pajak dan sebagian lagi dikembalikan ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Adapun tujuan pembagian dividen adalah sebagai berikut :

- a. Meningkatkan kemakmuran bagi pemilik saham. Tingginya harga dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham, sehingga investor akan banyak menanamkan modalnya untuk mendapat dividen tinggi. Investor percaya bahwa pembayaran dividen yang tinggi mencerminkan perusahaan yang bagus dan prospeknya akan meningkat di masa depan.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi diharapkan membuat penilaian investor terhadap perusahaan bagus. Pembayaran dividen tiap tahun oleh perusahaan kepada pemilik modal akan membuat investor yakin bahwa perusahaan mampu mengatasi gejolak ekonomi dan masalah-masalah lain dengan baik serta mampu memberikan hasil kepada investor.
- c. Menarik investor untuk menanamkan modal karena resiko dividen lebih kecil dibanding resiko capital gain.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemilik saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemilik saham.

Ada beberapa teori yang digunakan untuk landasan dalam penentuan kebijakan dividen dalam perusahaan sehingga dapat menjadi dasar pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah :

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut Miller dan Modigliani (1961), kebijakan dividen tidak relevan terhadap terhadap harga saham. Nilai perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *dividend payout ratio* melainkan laba bersih perusahaan sebelum pajak dan kelas risiko aset perusahaan. Mereka menyatakan bahwa apabila pembayaran dividen dinaikkan, perusahaan dapat mengimbangi dengan mengeluarkan saham baru sejumlah pembayaran dividen tersebut sebagai penggantinya.

b. *Bird-in-the Hand Theory*

Myron Gordon dan J. Litner (1959) menyatakan bahwa pemilik saham lebih senang jika earning dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*) karena menurut mereka dividen dengan merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Mereka mengkiaskan bahwa satu burung yang di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Maka teori ini disebut *Bird-in-the Hand Theory*. Teori ini juga berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan

harga saham yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

c. *Tax Preference Theory*

Linzenberger dan Ramaswamy (1979) berpendapat apabila dividen dikenakan pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain* maka pemilik saham akan menginginkan agar dividen dibagikan dalam jumlah lebih kecil dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta pemilik saham dapat menunda untuk pembayaran saham.

d. *Signaling Hypothesis Theory*

Bhattacharya dalam penelitiannya mengembangkan suatu model sinyal, yang menyimpulkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya performa perusahaan. Ada bukti empiris jika ada kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Begitu pun sebaliknya, jika ada penurunan dividen maka harga saham juga akan menurun. Namun dalam teori ini dinyatakan bahwa kenaikan dividen yang di atas normal biasanya menjadi sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Juga sebaliknya, apabila penurunan dividen di bawah penurunan normal, maka itu juga menjadi sinyal untuk investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan akan mengalami masa sulit kedepannya.

e. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemilik saham akan memiliki preferensi berbeda atau masing-masing terhadap kebijakan dividen. Kelompok pemilik saham yang membutuhkan penghasilan akan menyukai dividen tinggi, sebaliknya kelompok yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini akan lebih senang jika laba ditahan daripada dibagikan dalam bentuk dividen.

2.1.3 *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio atau DPR adalah rasio yang melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemilik saham. *Dividend payout ratio* dianggap penting karena akan mempengaruhi harga saham. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Pembagian dividen yang besar bukan tidak diinginkan oleh investor, tapi jika DPR berada di persentase lebih dari 25% maka dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan perusahaan di masa depan. Sehingga dividen akan dibagikan dalam jumlah yang konstan dan dinaikkan jika manajer yakin bahwa di masa depan keuangan perusahaan akan meningkat dan mudah untuk menaikkan dividen. DPR yang turun akan memperlihatkan bahwa laba yang didapat perusahaan berkurang. Akibat turunnya DPR ini menjadi sinyal kepada investor jika perusahaan kekurangan dana. Kondisi tersebut menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena

investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Untuk mengatasi ini biasanya perusahaan akan berupaya untuk mempertahankan nilai DPR meskipun ada penurunan laba.

2.1.4 *Current Ratio*

Perusahaan dan investor sering menggunakan rasio likuiditas untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini juga sering digunakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Komponen aktiva lancar meliputi kas, surat-surat berharga, bank, piutang, persediaan, biaya-biaya dibayar dimuka, dan lainnya. Sedangkan komponen kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang gaji, utang wesel, utang pajak, utang dividen, biaya-biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo dan utang lainnya.

Current ratio juga bisa dipengaruhi oleh beberapa hal, apabila penjualan naik dan kebijakan piutang tetap maka *current ratio* akan naik. Prinsip akuntansi yang berubah juga akan mempengaruhi *current ratio*. Perubahan metode persediaan dari FIFO (*First In First Out*) ke LIFO (*Last In First Out*) akan cenderung memperkecil rasio.

Hasil pengukuran *current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan modal untuk membayar kewajibannya. Sedangkan *current ratio* dengan hasil tinggi menunjukkan jika kondisi perusahaan bisa dikatakan baik karena akan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.

2.1.5 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seluruh utang termasuk utang lancar dengan ekuitas. Rasio ini menunjukkan jumlah dana yang disediakan peminjam atau kreditor kepada perusahaan. atau bisa disebut bahwa rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar kewajiban perusahaan sehingga bagi bank tidak menguntungkan karena risiko yang ditanggung perusahaan akan lebih besar. Sedangkan semakin rendah rasio ini maka perusahaan dianggap mampu menyelesaikan kewajibannya.

2.1.6 Return On Assets

Return On Assets atau ROA adalah rasio antara laba bersih dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang didapatkan perusahaan diukur dari besarnya aktiva perusahaan. Analisis ROA sering diterjemahkan ke bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi yang mengukur kemampuan perusahaan

menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan.

Laba yang dibagikan kepada investor adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajibannya berupa pajak dan bunga. ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan semakin besar begitu pun sebaliknya.

2.1.7 *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) adalah rasio digunakan untuk mengukur besarnya pendapatan saham yang mampu diperoleh perusahaan dari setiap lembar yang dimiliki. Rasio EPS yang rendah mengartikan bahwa manajemen perusahaan belum berhasil memuaskan investor. Sebaliknya, rasio EPS yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dengan baik sehingga akan memberikan peningkatan dividen kepada investor dan memungkinkan untuk meningkatkan minat investor dalam berinvestasi.

2.1.8 *Firm Size*

Firm Size atau ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli sahamnya. Perusahaan yang mapan dan besar akan mudah melantai di pasar modal

sedangkan untuk perusahaan baru atau masih kecil akan mengalami kesulitan untuk menembus pasar modal.

Ukuran perusahaan adalah salah satu rasio non keuangan karena rasio ini dapat dilihat pada laporan keuangan tanpa harus membandingkan dengan elemen keuangan lain dari laporan keuangan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Fathurachman (2018)	<ul style="list-style-type: none"> - Current Ratio - Return On Assets - Firm Size - Debt to Equity Ratio 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda 	<p><i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan. <i>Return On Assets</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
2.	Sumiadji (2011)	<ul style="list-style-type: none"> - Return On Assets - Cash Ratio - Debt to Equity Ratio - Earning per Share - Total Assets Turn Over 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda 	<p>Secara simultan <i>Return On Assets</i>, <i>Cash Ratio</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>, <i>Earning Per Share</i>, dan <i>Total Assets Turn Over</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. Secara parsial variabel <i>Cash Ratio</i>, <i>Earning Per Share</i> dan <i>Total Assets Turn Over</i> mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p>

3.	Wicaksono dan Nasir (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - Return On Assets - Current Ratio - Debt to Equity Ratio - Pertumbuhan Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda 	<p><i>Return on assets</i> berpengaruh positif, <i>current ratio</i> tidak berpengaruh, <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam kebijakan dividen.</p>
4.	Sari dan Sudjarni (2015)	<ul style="list-style-type: none"> - Current Ratio - Debt to Equity Ratio - Growth 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda 	<p>Likuiditas (CR) berpengaruh positif, Leverage (DER) dan Growth (TA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</p>
5.	Pramana dan Sukartha (2015)	<ul style="list-style-type: none"> - Debt to Equity Ratio - Cash Ratio - Return On Assets 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda 	<p>DER berpengaruh negatif, <i>Cash Ratio</i> dan ROA berpengaruh positif pada <i>Dividend Payout Ratio</i>.</p>
6.	Prasetyo dan Panggabean (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan institusional - Ukuran perusahaan - Debt to Equity Ratio - Earning per share 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode purposive sampling - Teknik analisis data panel 	<p>Kepemilikan institusional dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.</p>
7.	Diantini dan Badjra (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Earning Per Share</i> - Tingkat Pertumbuhan 	<ul style="list-style-type: none"> - Metode purposive sampling 	<p><i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan. Tingkat</p>

		Perusahaan - <i>Current Ratio</i>	- Teknik analisis regresi linier berganda	pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan <i>current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
8.	Wijayanto dan Putri (2018)	- Current Ratio - Debt to Equity Ratio - Return On Assets - Kepemilikan manajerial	- Metode purposive sampling - Teknik analisis regresi data panel	Rasio leverage dan rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Rasio likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
9.	Rochmah (2018)	- Return On Assets - Debt to Equity Ratio - Current Ratio - Growth	- Metode purposive sampling - Teknik analisis regresi data panel	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif signifikan, sedangkan leverage dan growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
10.	Pirdayanti dan Wirama (2019)	- Debt to Equity Ratio - Pertumbuhan perusahaan - Current ratio - Dewan komisaris - Komite Audit	- Metode Purposive Sampling - Teknik analisis regresi linier berganda	Kebijakan utang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas, dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Salah satu cara pengukurannya menggunakan *current*

ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan kewajiban jangka pendeknya. Kreditur akan memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. ketika perusahaan mendapatkan dana dari kreditur, maka tingkat rasio lancar perusahaan akan menurun. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya maka rasio lancar akan meningkat.

Rasio lancar didapat dari perhitungan total aktiva lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Berdasarkan penjelasan di atas dan dari *bird in the hand theory* maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka dividen yang diterima investor akan semakin besar. Seperti hasil penelitian yang didapat oleh Sari dan Sudjarni (2015), Diantini dan Badjra (2016) serta Rochmah (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen maka didapat hipotesis :

Hipotesis 1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage juga dianggap mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Leverage diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan semakin besar dan apabila nilai *debt to equity ratio* semakin rendah maka

menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang dibagikan kepada investor. Apabila kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih tinggi, maka akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagi dividen dengan kata lain dividen yang dibagi akan semakin sedikit. Berbeda bila kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih rendah, kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan tinggi karena perusahaan tidak terbebani utang yang besar.

Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Wijayanto dan Putri (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Pramana dan Sukartha (2015), Prasetyo dan Panggabean (2017), serta Wijayanto dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* maka akan menurunkan nilai kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa semakin kecil *debt to equity ratio* akan meningkatkan dividen yang dibagikan sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

2.3.3 Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari ekuitas. Semakin besar nilai ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan lebih tinggi. Laba yang semakin tinggi akan memiliki kecenderungan untuk dibagikan dalam bentuk dividen dalam porsi yang lebih besar.

Dalam *Signaling Hypothesis Theory* menyimpulkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya performa perusahaan. Pembagian keuntungan yang besar dari tahun sebelumnya akan menjadi sinyal bahwa kondisi perusahaan akan meningkat pada tahun-tahun yang akan datang dan tentu pembagian dividen akan lebih besar pula. Semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan, maka arus kas akan semakin tinggi dan diharapkan perusahaan akan memberikan dividen yang lebih tinggi. Bukti yang menghubungkan ROA dengan kebijakan dividen adalah penelitian dari Fathurachman (2018) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return on assets* yang semakin besar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor. Penelitian lain yang menghasilkan kesimpulan sama adalah milik Wicaksono dan Nasir (2014), Wijayanto dan Putri (2018) serta Pramana dan Sukartha (2015) yang

menyatakan *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga apabila ada perubahan *return on assets* atau profitabilitas perusahaan maka akan berpengaruh juga terhadap keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Atas dasar penjelasan di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis dalam penelitian ini:

Hipotesis 3 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.3.4 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen

Earning Per Share atau EPS juga salah satu rasio profitabilitas yang mengukur besarnya pendapatan yang mampu diperoleh perusahaan dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang didapat investor sesuai dengan jumlah saham yang mereka punya. Pemberian keuntungan setiap perusahaan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan investor, karena dari besaran keuntungan itulah investor tertarik berinvestasi atau membeli sahamnya. *Earning Per Share* yang tinggi akan menunjukkan perusahaan mampu mengelola keuangan sehingga memberikan laba dalam bentuk dividen yang lebih tinggi. Hal ini sama dengan hasil penelitian Diantini dan Badjra (2016) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dimana semakin tinggi nilai EPS maka dividen yang akan dibagikan perusahaan akan semakin besar sehingga dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.5 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen

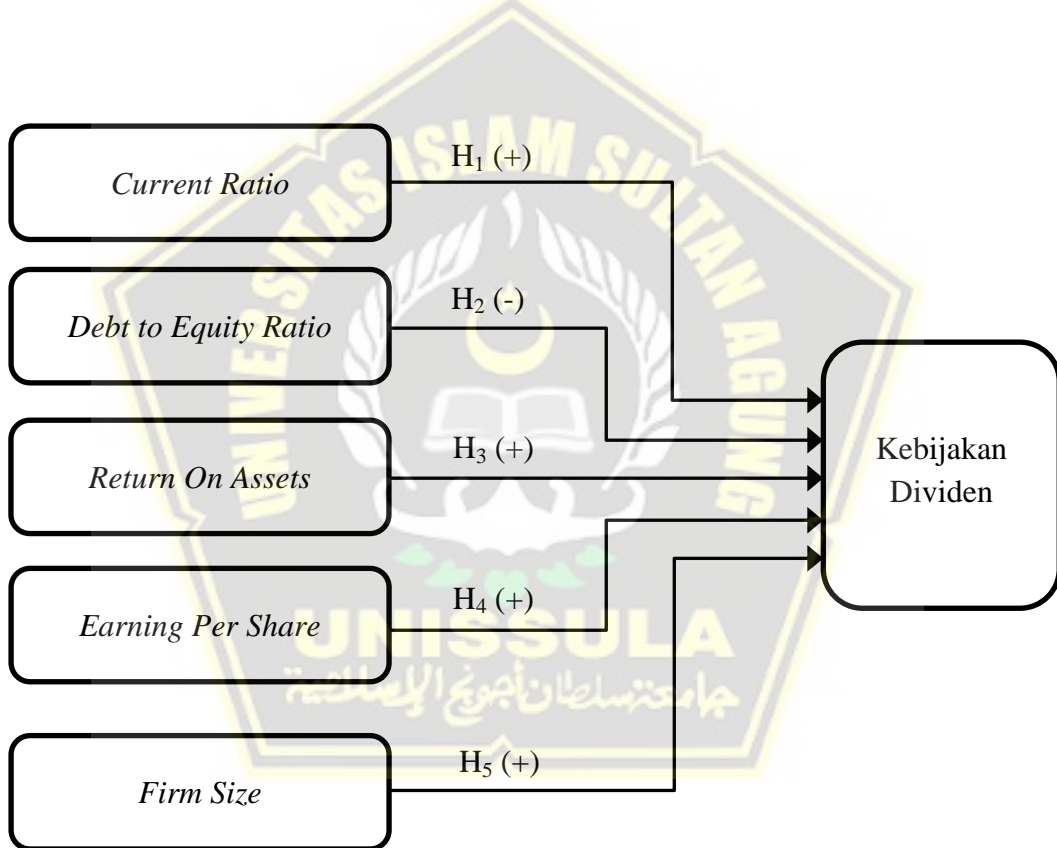
Perusahaan dengan aset yang besar menandakan bahwa perusahaan telah mapan dan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal, maka fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek akan lebih besar. Dengan adanya dana baru akan membuat aliran kas perusahaan semakin besar sehingga mampu membayarkan kewajibannya dengan mudah termasuk membayarkan dividen yang lebih tinggi kepada investor. Hal ini akan berbeda untuk perusahaan kecil yang sulit mendapatkan akses ke pasar modal sehingga kemampuan untuk mendapatkan dana baru menjadi rendah.

Hasil penelitian Fathurachman (2018) menyatakan *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini mencerminkan bahwa perusahaan yang besar memiliki modal yang lebih banyak sehingga mampu memenuhi kewajiban finansialnya berupa pembagian dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu diduga bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kebijakan dividen sedangkan variable independen yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning Per Share* dan *Firm Size* dengan kerangka teoritik sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian berdasarkan karakteristik masalah yang digunakan penulis adalah kausal komparatif (*causal-comparative research*). Yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian dilakukan dengan pengamatan terhadap konsekuensi yang timbul dan menelusuri kembali fakta yang masuk akal sebagai faktor penyebabnya. Penelitian ini merupakan tipe penelitian *ex post facto* yaitu penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadi suatu fakta atau kejadian.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ45 yang mempunyai saham aktif pada periode 2017-2020.

Sampel adalah sebagian dari elemen-elemen populasi yang dapat mewakili populasi tersebut atau bisa dikatakan kumpulan dari unit sampling. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pemilihan sampel bertujuan. Dengan teknik ini, sampel dapat disesuaikan dengan kriteria yang diharapkan.

Kriteria pengambilan sampel yang digunakan yaitu:

- 1) Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya pada periode tahun 2017-2020 secara lengkap dan menyajikan dalam mata uang rupiah.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder berupa laporan keuangan yang didapat secara tidak langsung melalui media perantara yaitu Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id>

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode:

- 1) Studi Pustaka

Mengumpulkan data yang relevan terhadap permasalahan yang diteliti dengan melakukan telaah pustaka atau penelusuran secara manual serta mengkaji beberapa literatur pustaka seperti artikel, jurnal, buku, skripsi dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

- 2) Studi Dokumenter

Dalam penelitian ini juga menggunakan metode pengumpulan data studi dokumenter yaitu pengumpulan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang tercatat dalam sektor perusahaan barang konsumsi yang didapat melalui situs *homepage* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <http://www.idx.co.id>

3.5 Definisi Operasional Variabel dan Indikator

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang dapat diberi berbagai macam nilai yang tergantung pada *construct* yang diwakilinya. Nilai variabel dapat berupa angka atau atribut yang menggunakan ukuran atau skala dalam suatu kisaran nilai.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini ada dua, yaitu:

1) Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini juga disebut variabel yang diduga sebagai akibat atau variabel konsekuensi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

2) Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel ini juga disebut variabel yang diduga sebagai sebab atau variabel yang mendahului. Variabel independen pada penelitian ini meliputi rasio keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), dan *earning per share* (EPS). Serta menggunakan rasio non keuangan yang diukur dengan *firm size*.

Variabel yang diteliti akan dioperasionalkan pada tabel 3.1 di bawah ini untuk mempermudah penelitian guna menghindari adanya salah penafsiran pada penelitian.

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Konsep	Pengukuran	Sumber
Kebijakan Dividen (Y)	Diprosikan dengan <i>dividend payout ratio</i> guna mengukur rasio antara dividen per lembar saham dengan <i>earning</i> per lembar saham	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Riyanto, 2001
<i>Current Ratio</i> (X ₁)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Sartono, 2001
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X ₂)	Perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Yuniningsih, 2002
<i>Return On Assets</i> (X ₃)	Rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang didapat dari penggunaan aset	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$	Yuniningsih, 2002
<i>Earning Per Share</i> (X ₄)	Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya pendapatan yang diperoleh perusahaan dari setiap lembar saham yang dimiliki	$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Common Share}}$	Wiagustini, 2010
<i>Firm Size</i> (X ₅)	Mengukur skala besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki	$Firm Size = \text{Ln} (\text{Total Aset})$	Wicaksono dan Nasir, 2014

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda karena penelitian ini melibatkan lebih dari satu variabel bebas (independen) dan variabel terikatnya (dependen) menggunakan data interval atau rasio begitu juga dengan variabel bebas (dependen). Untuk dapat melakukan analisis regresi linear berganda, diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

1) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah syarat yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Analisis regresi yang tidak berdasarkan OLS seperti regresi logistik atau regresi ordinal tidak memerlukan persyaratan asumsi klasik. Tidak semua uji asumsi klasik juga dilakukan pada analisis regresi linear. Seperti uji multikolinearitas yang tidak dilakukan pada analisis regresi linear sederhana dan uji autokorelasi yang tidak diperlukan pada data *cross sectional*. Tujuan penggunaan asumsi klasik ini adalah untuk memberikan kepastian jika persamaan regresi yang dihasilkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Terdapat beberapa jenis uji asumsi klasik antara lain: Uji Linearitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Pegujian tersebut dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diuji terdistribusi normal atau tidak dan apakah di penelitian ini terdapat penyimpangan atau tidak.

a) Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk melihat model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2013). Telah diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Cara mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

b) Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebasnya. Model regresi yang baik tentu tidak ada korelasi diantara variabel bebasnya. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas adalah dengan melihat nilai *tolerance* $> 0,10$ dan lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 berarti data tidak ada masalah multikolinearitas atau tidak ada korelasi antar variabel bebasnya (Ghozali, 2013).

c) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi adanya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Jika varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, jika hasilnya berbeda disebut heterokedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat atau dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.

Jika ada seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu namun teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka akan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi akan muncul jika ada observasi berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu dengan lainnya. Hal ini terjadi karena adanya residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada hasil uji *Durbin-Watson* dimana pengujian ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji:

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

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

Pengambilan ada atau tidaknya autokorelasi tertulis dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3.2

Pengambilan Data Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

atau negatif		
--------------	--	--

Sumber: Ghozali, 2013

2) Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono dalam Dendy (2018), analisis regresi linear berganda digunakan apabila ingin memprediksi bagaimana naik turunnya variabel terikat (dependen) bila dua atau lebih variabel bebas (independen) sebagai faktor prediktor. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen, maka digunakan teknik regresi linear berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

β = Konstanta

X1 = Current Ratio

X2 = Debt to Equity Ratio

X3 = Return On Assets

X4 = Earning Per Share

X5 = Firm Size

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien

e = Error

Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependen dan untuk memprediksi apakah nilai dari variabel dependen

terpengaruhi jika nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

3) Uji Hipotesis

Selanjutnya adalah pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan uji t statistik, uji F dan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

a) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t akan menunjukkan seberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2013), uji ini akan menunjukkan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pengujiannya dilakukan dengan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0: \beta_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_0: \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Kemudian dapat dilihat dari nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun bila nilai signifikan menunjukkan $< 0,05$ maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b) Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sample (Uji F)

Uji F menguji join hipotesa bahwa b_1 , b_2 , dan b_3 bersama-sama dengan nol atau :

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

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

Uji F digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh semua variabel bebasnya terhadap variabel terikatnya. Pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai F hasil perhitungan dan nilai F tabel.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_A diterima.

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai R^2 mendekati nol maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai koefisien yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dengan penggunaan nilai Adjusted R^2 , dapat dievaluasi model regresi mana yang terbaik untuk digunakan. Tidak sama dengan nilai R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat berubah apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model regresi. Meskipun nilai Adjusted R^2

yang dikehendaki bernilai positif, tidak menutup kemungkinan koefisien determinasi bernilai negatif. Jika hal ini terjadi dalam studi empiris, maka nilai Adjusted R^2 yang negatif dianggap bernilai nol (Ghozali, 2013).



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada LQ45 pada tahun 2017 hingga 2020. Pemilihan populasi perusahaan pada LQ45 karena indeks ini telah melalui seleksi seperti penilaian atas likuiditas sehingga perusahaan yang terdaftar pada indeks ini dianggap mampu menjadi sarana yang objektif dan terpercaya untuk analisis keuangan, investor dan manajer investasi. Indeks LQ45 juga merupakan indeks dengan harga saham yang aktif dan terus-menerus mengalami perubahan harga. Saham LQ45 juga dianggap saham yang aman untuk dijadikan investasi karena kinerja saham yang bagus dan memiliki sedikit risiko dibanding saham lain yang terdaftar di BEI. Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 juga dipantau enam bulan sekali dan apabila saham tidak memenuhi kriteria maka akan digantikan oleh perusahaan lain yang dianggap sesuai kriteria yang diterapkan oleh BEI.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan dengan tahun pengamatan selama empat tahun dari tahun 2017 hingga 2020. Penentuan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Pemilihan sampel dan kriterianya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1

Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45	45
2.	Perusahaan bukan manufaktur dan yang menyajikan laporan keuangan tidak dengan rupiah	(17)
Jumlah sampel		28

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

4.1.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif akan memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai mean, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, kurtosis serta skewness. Nilai mean adalah nilai rata-rata yang didapat dari penjumlahan seluruh data dibagi dengan banyaknya data. Nilai mean dalam penelitian ini didapat dari penjumlahan masing-masing variabel dibagi dengan jumlah data yaitu 60. Standar deviasi adalah varian yg mengukur dispersi dengan nilai yang dikuadratkan. Varian adalah nilai rata-rata dari deviasi yang bermanfaat untuk mengukur variabilitas sampel. Nilai maksimum adalah nilai terbesar dalam data sedangkan nilai minimum adalah nilai terendah dalam data.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Variabel independen yang digunakan adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.2 yang diolah menggunakan SPSS.

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics										
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
CR	112	.28	5.27	1.9473	1.11059	1.233	.900	.228	.240	.453
DER	112	.00	9.87	1.2176	1.29108	1.667	3.347	.228	17.848	.453
ROA	112	-.13	.86	.1072	.12725	.016	2.851	.228	12.795	.453
EPS	112	-543.58	5655.00	4.1181E2	852.87093	7.274E5	4.099	.228	18.557	.453
FS	112	23.65	37.53	31.2390	1.50693	2.271	-1.542	.228	12.114	.453
DPR	112	.00	1.77	.3951	.36323	.132	1.231	.228	2.015	.453
Valid N (listwise)	112									

Sumber : output SPSS, 2020

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah data yang diuji sebanyak 112 dimana jumlah tersebut didapat dari sampel selama empat tahun dari tahun 2017 – 2020.

4.1.2.1 Dividend payout ratio

Nilai rata-rata *dividend payout ratio* adalah 0,3951 dengan standar deviasi 0,36323. Nilai minimal yang didapat adalah 0,00 untuk nilai maksimalnya adalah 1,77.

4.1.2.2 Current ratio

Curent ratio dihitung dari aset lancar dibagi hutang lancar. Nilai minimal *current ratio* adalah 0,28 sedangkan nilai maksimalnya 5,27.

Nilai mean atau rata-rata yang dihasilkan dari 112 data yang ada adalah 1,9473 dengan standar deviasi 1,11059.

4.1.2.3 *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio yang dihitung dari data total hutang dibagi dengan total ekuitas menghasilkan nilai minimal 0,0000 kemudian nilai maksimalnya 9,87. Sedangkan nilai mean yang dihasilkan adalah 1,2176 dengan standar deviasi 1,29108.

4.1.2.4 *Return on assets*

Return on assets diperoleh nilai maksimal 0,86 dengan nilai minimal -0,13 dan nilai mean 0,1072 dengan standar deviasi 0,12725.

4.1.2.5 *Earning per share*

Dari data didapat nilai minimal *earning per share* adalah Rp. -543,58 per lembar saham dan nilai maksimalnya Rp. 5.655,00 per lembar saham.

4.1.2.6 *Firm size*

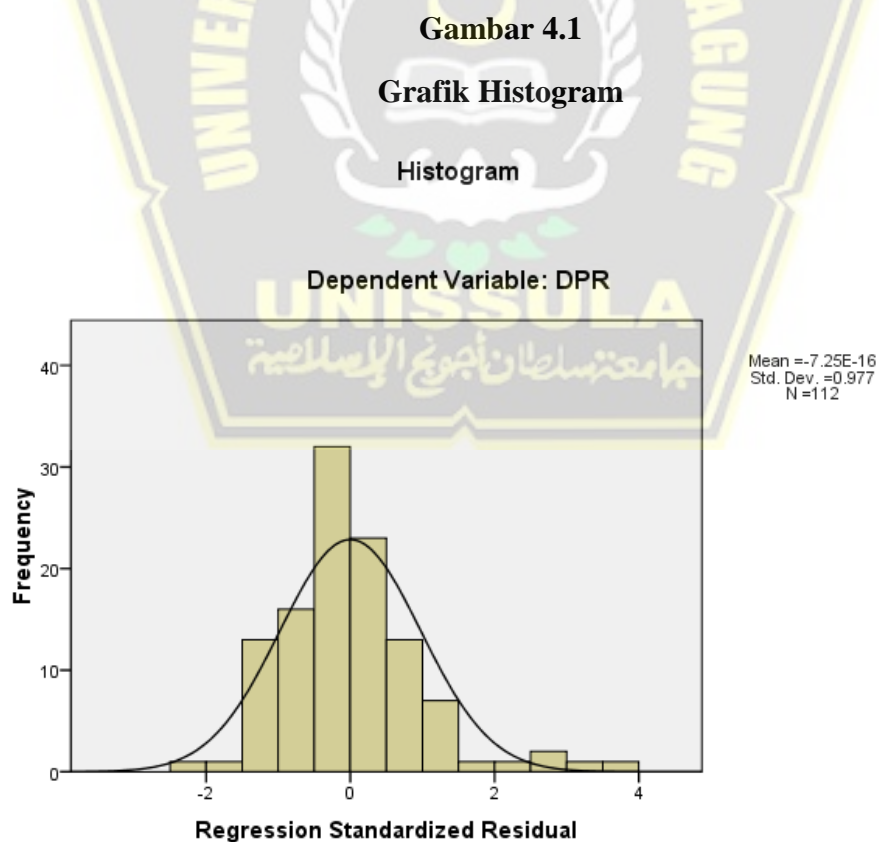
Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dilaporkan. Nilai rata-rata ukuran perusahaan pada tabel 4.2 adalah 31,2390 dengan standar deviasi 1,50693. Untuk nilai maksimalnya 37,53 dan minimalnya 23,65.

4.2 Analisis Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui variabel tersebut terdistribusi dengan normal atau tidak dapat digunakan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

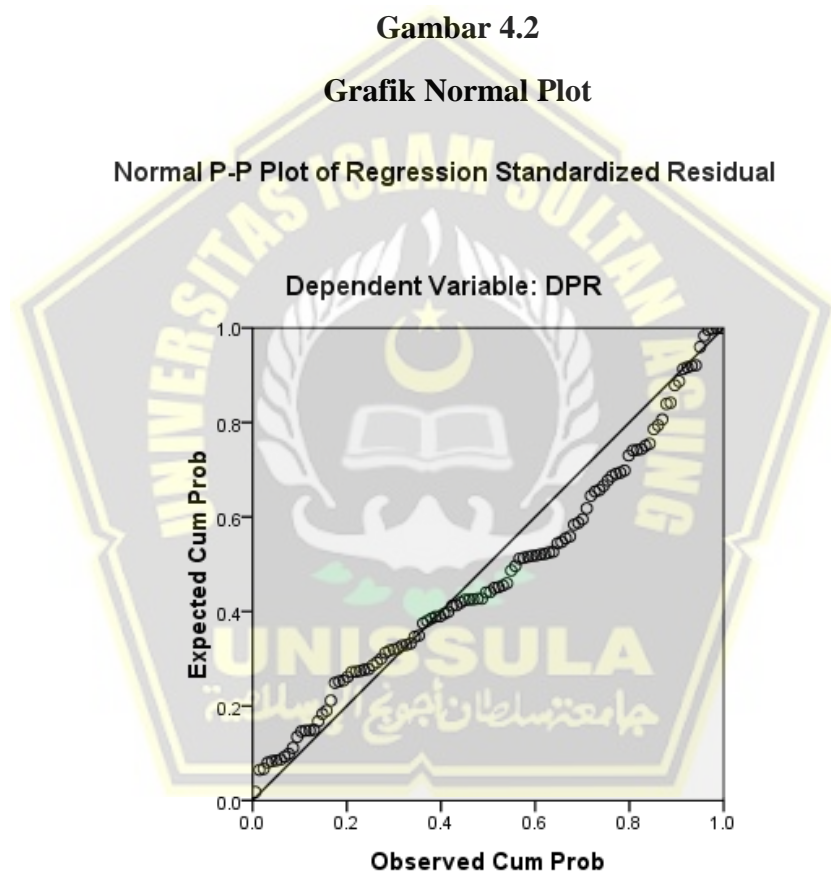
4.2.1 Analisis grafik

Salah satu cara termudah melihat normal atau tidaknya residual bisa dideteksi dengan menggunakan plot grafik histogram. Grafik histogram membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Berikut hasil uji analisis grafik menggunakan program SPSS.



Pada gambar grafik histogram memberikan hasil pola distribusi yang simetris tidak menceng ke kanan atau ke kiri yang artinya data terdistribusi normal. Selain menggunakan histogram metode lain yang bisa digunakan adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Berikut adalah hasil dari grafik normal plot.

Gambar 4.2
Grafik Normal Plot



Sumber : output SPSS, 2020

Dilihat dari grafik normal plot bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji analisis statistik

Selain menggunakan uji analisis grafik untuk menguji normalitas residual, data juga dapat diuji menggunakan analisis statistik. Analisis statistik yang digunakan adalah uji statistik nonparametrik Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov dengan membuat hipotesis :

H0 : Data residual berdistribusi normal

H1 : Data residual berdistribusi tidak normal

Berikut adalah hasil dari pengujian Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			112
Normal Parameters ^a	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.33198912
Most Extreme Differences	Absolute		.118
	Positive		.118
	Negative		-.074
Kolmogorov-Smirnov Z			1.254
Asymp. Sig. (2-tailed)			.086
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.077 ^c
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.070
		Upper Bound	.084

a. Test distribution is Normal.

c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1502173562.

Hasil dari tabel diperoleh bahwa nilai K-S 1,254 dengan probabilitas signifikansi 0,086 yang mana nilainya lebih besar dari $\alpha=0,05$ sehingga dapat dikatakan jika data terdistribusi secara normal.

4.2.3 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas akan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika tidak ada korelasi antar variabel independen maka dapat dikatakan model regresi yang digunakan sudah baik.

Berikut adalah tabel 4.4 yang menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas yang diuji dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.506	.703		.719	.474		
	CR	.044	.035	.136	1.266	.208	.686	1.458
	DER	-.046	.031	-.162	-1.483	.141	.657	1.522
	ROA	.634	.264	.222	2.399	.018	.919	1.088
	EPS	4.007E-5	.000	.094	1.012	.314	.911	1.097
	FS	-.007	.022	-.030	-.330	.742	.951	1.051

a. Dependent Variable: DPR

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Keduanya menunjukkan setiap variabel independen yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan variabel independen lainnya. Nilai yang biasanya dipakai dalam menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≤ 10 .

Dari tabel 4.4 didapatkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel semuanya lebih dari 0,10 begitu juga dengan nilai VIF yang tidak ada lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

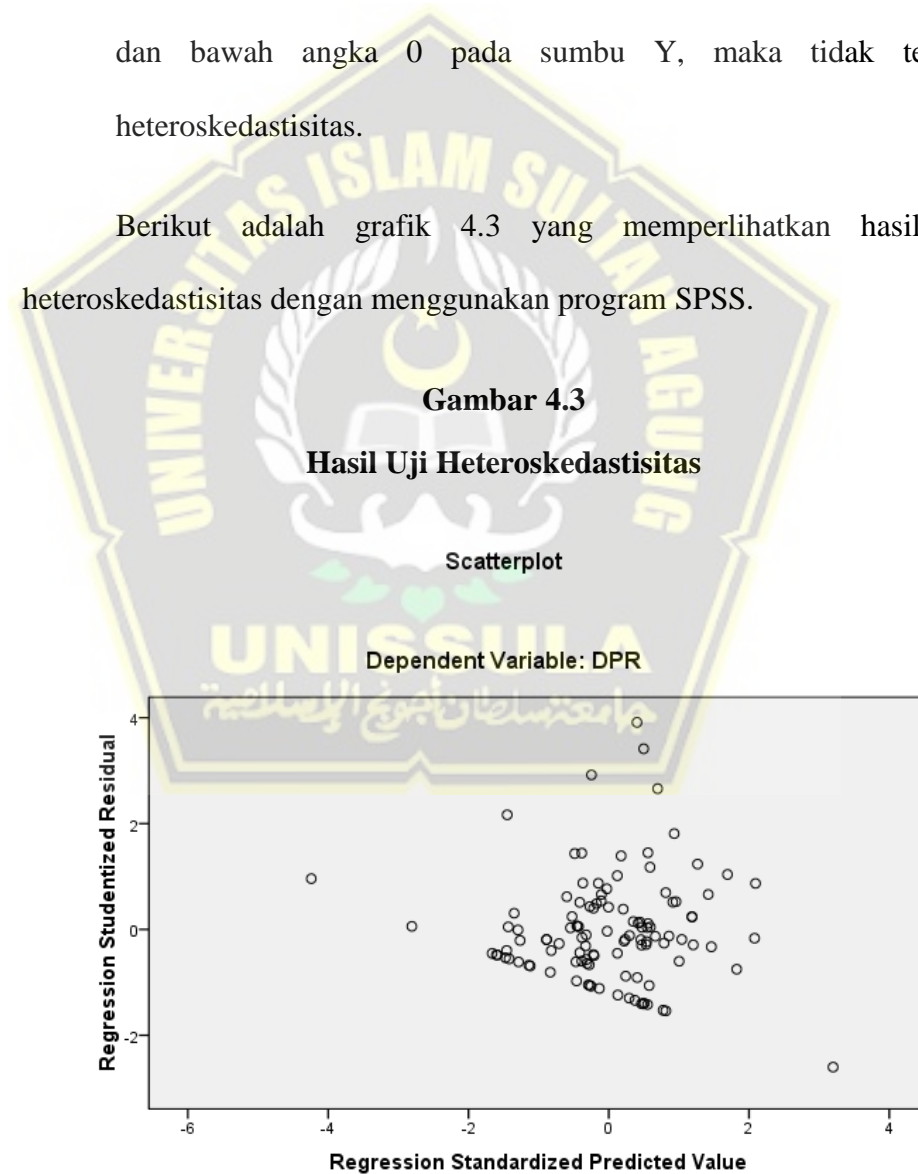
4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak tetap atau berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Sedangkan kebalikannya disebut dengan homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Untuk mendeteksinya digunakan grafik plot antara nilai variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dasar analisis menggunakan grafik plot ini adalah :

1. Jika ada pola tertentu, titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika titik-titik tidak membentuk pola, cenderung tersebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut adalah grafik 4.3 yang memperlihatkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan program SPSS.



Dari grafik *scatterplot* di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik tersebar secara acak di atas dan dibawah nilai 0 pada sumbu Y. ini menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas yang terjadi sehingga model regresi layak dipakai.

4.2.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ atau periode sebelumnya. Jika ada korelasi maka disebut ada masalah autokorelasi. Masalah ini bisa timbul karena residual tidak bebas dari observasi satu ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data time series. Model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui regresi tersebut memiliki masalah autokorelasi atau tidak adalah dengan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson digunakan untuk autokorelasi tingkat satu. Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_A : ada autokorelasi

Berikut adalah hasil dari uji Durbin-Watson menggunakan program SPSS.

Tabel 4.5
Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.406 ^a	.165	.125	.33973	.165	4.178	5	106	.002	1.638

a. Predictors: (Constant), FS, DER, EPS, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : *output* SPSS, 2020

Dari hasil yang didapatkan, nilai DW sebesar 1,638. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan signifikansi 5% dengan jumlah sampel 112 dan jumlah variabel independennya 5. Maka akan didapatkan nilai dL 1,6187 dan nilai dU 1,76637. Oleh karena nilai DW di atas batas bawah (dL) dan kurang dari batas atas (dU) maka pengujian tidak dapat disimpulkan.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

4.3.1. Pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on assets*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis analisis regresi linier berganda

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.506	.703		.719	.474
	CR	.044	.035	.136	1.266	.208
	DER	-.046	.031	-.162	-1.483	.141
	ROA	.634	.264	.222	2.399	.018
	EPS	4.007E-5	.000	.094	1.012	.314
	FS	-.007	.022	-.030	-.330	.742

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : *output* SPSS, 2020

Berdasarkan tabel di atas maka didapatkan model regresi sebagai berikut :

$$\text{Kebijakan dividen} = 0,506 + 0,044_{\text{CR}} - 0,046_{\text{DER}} + 0,634_{\text{ROA}} + 4,007_{\text{EPS}} - 0,007_{\text{FS}}$$

Penjelasan mengenai persamaan regresi linier di atas adalah sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,506 berarti jika *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan *firm size* bernilai 0, maka kebijakan dividen akan bernilai tetap 0,506.

- b. Koefisien regresi variabel *current ratio* sebesar 0,044 berarti jika variabel lainnya bernilai tetap, dan *current ratio* mengalami kenaikan 1% atau 0,01 maka kebijakan dividen akan naik sebesar 4,4% atau 0,044.
- c. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar -0,046 berarti jika variabel lainnya bernilai tetap dan DER mengalami kenaikan 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 4,6%. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa terjadi hubungan negatif antara DER dengan kebijakan dividen. Jika nilai DER naik maka nilai kebijakan dividen akan turun, begitu pun sebaliknya.
- d. Koefisien regresi *return on assets* sebesar 0,634 yang artinya apabila variabel lain bernilai tetap dan ROA mengalami kenaikan sebesar 1% maka nilai kebijakan dividen akan naik sebesar 63,4%.
- e. Koefisien regresi *earning per share* sebesar 4,007 yang berarti apabila nilai variabel lain tetap dan EPS mengalami kenaikan 1% maka nilai kebijakan dividen akan naik 400,7%.
- f. Koefisien regresi *firm size* sebesar -0,007 yang berarti bila nilai variabel independen lain tetap dan ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1% maka nilai kebijakan dividen akan turun sebesar 0,7%.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1. Pengujian hipotesis H1, H2, H3, H4 dan H5

Pengujian untuk variabel independen *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan *firm size*. Untuk variabel dependennya adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Pengujian hipotesis ini akan menggunakan uji yang mana uji statistik t akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Cara melakukan uji t adalah dengan melihat hasil nilai signifikansi variabel independen pada tabel 4.6 sehingga didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

1. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi *current ratio* adalah 0,044 dengan nilai probabilitas 0,208. Nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis yang menyatakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.
2. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi DER sebesar -0,046 dengan nilai signifikansi 0,141. Nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan

dividen sehingga hipotesis *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak.

3. *Return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 0,634 dengan probabilitas 0,018. Nilai probabilitas yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima.

4. *Earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi EPS adalah 4,007 dengan signifikansi 0,314 maka dapat disimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena signifikansinya lebih dari 0,05. Hipotesis yang menyatakan EPS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

5. *Firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Koefisien regresi ukuran perusahaan adalah -0,007 dan nilai probabilitasnya 0,742. Dari hasil nilai probabilitas yang lebih dari 0,05 dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

4.4.2. Uji F dan Uji R²

Uji F menguji joint hipotesa bahwa b₁, b₂, b₃ secara bersama-sama dengan nol atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = \dots = b_k = 0$$

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Bila nilai F lebih dari 4 maka H₀ dapat ditolak dengan $\alpha \leq 0,05$. Dan dapat menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F tabel.

Berikut adalah tabel 4.7 yang menunjukkan hasil perhitungan F dengan menggunakan program SPSS.

Tabel 4.7

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.411	5	.482	4.178	.002 ^a
	Residual	12.234	106	.115		
	Total	14.645	111			

a. Predictors: (Constant), FS, DER, EPS, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : *output* SPSS, 2020

Nilai F yang dihasilkan adalah 4,178 dengan nilai signifikansi 0,002. Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa semua variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai R^2 mendekati satu, maka variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 4.8 menunjukkan hasil perhitungan nilai R^2 menggunakan program SPSS

Tabel 4.8 Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.406 ^a	.165	.125	.33973	.165	4.178	5	106	.002

a. Predictors: (Constant), FS, DER, EPS, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : *output* SPSS, 2020

Dari tabel didapatkan nilai R^2 atau *adjusted R square* adalah 0,125 yang mana hasil tersebut lebih mendekati nol dibandingkan mendekati satu. Dengan demikian maka didapat kesimpulan bahwa variabel-variabel independen tidak cukup menjelaskan variabel dependen atau kebijakan dividen.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

Hasil uji regresi tentang *current ratio* atau rasio lancar terhadap kebijakan dividen yang dilihat dari aset lancar dibandingkan hutang lancar yaitu tidak berpengaruh positif signifikan. Koefisien regresi yang dihasilkan positif namun melihat hasil probabilitasnya yaitu 0,208 yang mana lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Besar kecilnya aset lancar sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menetapkan dividen yang dibagikan. Begitu pula dengan besar kecilnya nilai hutang lancar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014), Wijayanto dan Putri (2018) serta Pirdayanti dan Wirama (2019) yang menyatakan bahwa rasio lancar tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Fathurachman (2018) yang mengungkapkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.5.2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen

Debt to equity ratio yang didasarkan pada perhitungan total *debt* dibagi dengan total ekuitas pada hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi -0,046. Maka disimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun nilai probabilitas yang dihasilkan lebih dari 0,05 sehingga menghasilkan kesimpulan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menandakan bila total hutang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fathurachman (2018), Sumiadji (2011), Wicaksono dan Nasir (2014) serta Rochmah (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.5.3. Pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen

Return on assets yang diukur dari laba dibandingkan dengan total aset dalam penelitian menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,634 yang diartikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nilai probabilitas yang dihasilkan adalah 0,018 dimana nilai tersebut lebih rendah dari 0,05 sehingga dianggap bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio ROA yang semakin tinggi dapat dianggap jika perusahaan mampu memberikan keuntungan yang lebih kepada investor. Besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi sikap perusahaan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Fathurachman (2018), Wicaksono dan Nasir (2014), Wijayanto dan Putri (2018) serta Pramana dan Sukartha (2015). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sumiadji (2011) juga Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa besar kecilnya ROA tidak berpengaruh pada kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba atau keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan membagikan keuntungan tersebut sebagai dividen kepada investor.

4.5.4. Pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen

Hasil koefisien *earning per share* dalam penelitian ini adalah 4,007 dengan nilai signifikansi 0,314 sehingga didapatkan kesimpulan bahwa besar kecilnya nilai *earning per share* suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Prasetyo dan Panggabean (2017) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Diantini dan Badjra (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.5.5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar $-0,007$ dengan probabilitas $0,742$ sehingga didapatkan kesimpulan bahwa nilai total aset yang tinggi dalam perusahaan tidak akan meningkatkan nilai kebijakan dividen perusahaan. Kenaikan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menentukan nilai dividen yang dibagikan ke investor.

Hal ini sejalan dengan penelitian Wicaksono dan Nasir (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam kebijakan dividen. Menurutnya semakin besar suatu perusahaan maka kesempatan perusahaan untuk berinvestasi semakin besar. Dengan demikian perusahaan akan menganggap lebih menguntungkan jika laba yang didapat ditanamkan pada investasi sehingga harus memberikan dividen dalam jumlah lebih rendah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *earning per share* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 pada tahun 2017-2020 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Current ratio* tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H1 ditolak. Besar kecilnya aset lancar dan hutang lancar tidak mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan tentang pembagian dividen.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis kedua atau H2 ditolak. Total hutang

dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor.

3. *Return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H3 diterima. Rasio ROA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi juga untuk investornya.
4. *Earning per share* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga H4 ditolak. Nilai *earning per share* tidak mempengaruhi perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan sehingga H5 juga ditolak. Total aset yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan.

5.2 Implikasi Manajerial

Implikasi manajerial dari pembahasan penelitian ini adalah :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga diharapkan literatur ini dapat dikembangkan untuk penelitian selanjutnya.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan informasi kepada perusahaan serta investor. Untuk perusahaan agar bisa berupaya

meningkatkan laba sehingga rasio ROA lebih tinggi dan investor mendapat keuntungan lebih dengan berinvestasi pada perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah belum bisa membuktikan hipotesis yang menyatakan *current on assets*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel yang sedikit dengan rentang waktu penelitian hanya empat tahun. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah rentang waktu penelitian atau mengubah sampel perusahaan yang diteliti.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

1. Peneliti dapat menggunakan variabel berbeda untuk mengukur variabel kebijakan dividen.
2. Peneliti dapat menambah jumlah sampel dengan menambah rentang waktu penelitian atau dengan menggunakan variabel *dummy*. Menambah jumlah sampel juga bisa dilakukan dengan mengubah kriteria sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Binastuti, Sugiharti dan Wibowo, Taqdir Edy. 2012. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi* Vol. 2 pp 23-47.
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Dimiliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Dimiliki Manajemen). Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Diantini, Olivia dan Badjra, Ida Bagus. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 5, No. 11, Hlmn 6795-6824.
- Fathurachman, Dendy. 2018. Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Firm Size, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar. 2013. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul. 2014. *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keempat). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. RajaGrafindo Persada.
- Miller, M. Dan F. Modigliani. 1961. *Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares*. *Journal of Business*, 433-443.
- Pearce II, John A. Dan Robinson Jr, Richard B. 2008. *Strategic Management (Manajemen Strategis-Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian)*. Edisi 10 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Pirdayanti, Putu Desy dan Wirama, Dewa Gede. 2019. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Utang, Pertumbuhan Perusahaan, Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi* Vol. 28, No. 3, Hal. 1650-1666.
- Pramana, Gede Rian Aditya dan Sukartha, I Made. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 12, No. 2, Hlmn 221-232.
- Prasetyo, Heru dan Panggabean, Rosinta Ria. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Politeknik Negeri Bandung*.
- Rafique, Mahira. 2012. *Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange*. *Business Management Dynamics* Vol. 1, No.11, May 2012, pp. 76-92.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Rochmah, Istiana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 10, Hal. 3346-3374.
- Sartono, Agus. 2001. *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang, dan Kebijakan Dividen*. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* Vol. 4 No. 3 Desember. P223-245.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Sugiyono. 2012. Statistika Untuk Penelitian. Bandung: CV Alfabeta.
- Sumiadji. 2011. Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 3, No. 2, pp. 129-138.
- Wiagustini, Luh Putu. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana University Press.
- Wicaksono, Santiko dan Nasir, Mohamad. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011-2013. Diponegoro Jurnal Of Accounting Vol.3, Hlmn 1-13.
- Wijayanto, Edi dan Putri, Anggi Navulani. 2018. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan Vol. 1, No. 2.
- Yuniningsih. 2002. Interdependensi antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 9 No. 2 September page 164-182



LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
2.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3.	ASII	Astra Internasional Tbk
4.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
5.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6.	CTRA	Ciputra Development Tbk
7.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
8.	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
9.	GGRM	Gudang Garam Tbk
10.	HMSP	HM Sampoerna Tbk
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
12.	INDF	Indofood Sukses Makmur
13.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
14.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
15.	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk
16..	KLBF	Kalbe Farma Tbk
17.	LPPF	Matahari Department Store Tbk
18.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
19.	PTBA	Bukit Asam Tbk

20.	PTPP	PP (Persero) Tbk
21.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
22.	SCMA	Surya Citra Media Tbk
23.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
24.	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk
25.	UNTR	United Tractors Tbk
26.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
27.	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
28.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 2. Hasil Perhitungan *Dividend Payout Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Earning per Share*, dan Ukuran Perusahaan

TAHUN	KODE PERUSAHAAN	DPR	CR	DER	ROA	EPS	FS
2017	AKRA	0,667	1,6000	0,8600	0,0710	302,5000	30,6238
2017	ANTM	0,350	1,6213	0,6232	0,0046	5,6800	31,0327
2017	ASII	0,242	1,2000	0,9000	0,0800	466,0000	33,3208
2017	BSDE	0,000	2,3730	0,5740	0,1110	255,6400	31,4586
2017	CPIN	0,366	2,3200	0,5600	0,1000	153,0000	30,8310
2017	CTRA	0,198	1,9360	0,4900	0,0280	48,0000	31,0928
2017	ERAA	0,325	1,3240	1,3940	0,0390	117,0000	29,8141
2017	EXCL	0,000	0,4710	1,6040	0,0070	35,0000	31,6621
2017	GGRM	0,645	1,9500	0,5820	0,1150	4030,0000	31,8321
2017	HMSP	0,982	5,2700	0,0000	0,2940	109,0000	31,3955
2017	ICBP	0,497	2,4280	0,5560	0,1110	326,0000	31,0848
2017	INDF	0,501	1,5230	0,8770	0,0560	473,0000	32,1129
2017	INTP	1,386	3,7000	0,1800	0,0630	505,2200	30,9936
2017	JPFA	0,610	2,3000	0,7000	0,0520	82,0000	37,5325
2017	JSMR	0,200	0,7590	3,3130	0,0240	303,1500	32,0029
2017	KLBF	0,488	4,5089	2,2700	0,1447	51,2800	30,4414
2017	LPPF	0,700	1,1390	1,3310	0,3470	654,0000	29,3225
2017	MNCN	1,126	4,6040	0,5360	0,1040	13,3190	30,3429
2017	PTBA	0,749	2,5287	0,5933	0,2036	425,0000	30,7215
2017	PTPP	0,200	1,4450	1,9330	0,0420	234,0000	31,3635

2017	PWON	0,154	1,7150	0,8260	0,8570	38,8900	30,7820
2017	SCMA	0,824	3,6439	0,2225	0,2447	91,0600	29,3148
2017	SMGR	0,498	1,5678	0,3513	0,0330	273,0000	31,5242
2017	TLKM	0,750	1,0480	0,3200	0,1650	223,5500	32,9217
2017	UNTR	0,450	1,8000	0,1000	0,1010	1985,0000	32,0409
2017	UNVR	0,948	0,6340	2,6550	0,3930	918,0000	30,5705
2017	WIKA	0,200	1,3440	2,1220	0,0280	134,1000	31,4528
2017	WSKT	0,201	1,0020	3,3020	0,0420	284,1400	32,2149
2018	AKRA	1,342	1,3976	1,0088	0,0809	178,8500	30,6238
2018	ANTM	0,187	1,3201	0,7452	0,0414	68,0800	31,1028
2018	ASII	0,288	1,1000	1,0000	0,0800	535,0000	33,4737
2018	BSDE	0,000	3,3620	0,7200	0,0280	67,4300	31,5842
2018	CPIN	0,424	2,9787	0,4257	0,1664	278,0000	30,9505
2018	CTRA	0,156	2,0203	1,0601	0,0380	64,0000	31,1658
2018	ERAA	0,000	1,2990	1,6280	0,0720	274,0000	30,1713
2018	EXCL	0,000	0,4480	2,1410	-0,0570	-308,0000	31,6848
2018	GGRM	0,642	1,8900	0,5310	0,1150	4050,0000	31,8665
2018	HMSP	0,985	4,3020	0,3180	0,2925	116,0000	31,4727
2018	ICBP	0,148	1,9520	0,5130	0,1510	392,0000	31,1681
2018	INDF	0,137	1,0660	0,9340	0,0660	474,0000	32,2010
2018	INTP	1,767	3,1373	0,1643	0,0447	311,2918	30,9556
2018	JPFA	0,535	1,7342	1,3062	0,0980	187,0000	30,8430
2018	JSMR	0,000	0,3800	3,0800	0,0250	303,4800	32,0428
2018	KLBF	0,477	4,6577	0,1864	0,1376	52,4200	30,5295
2018	LPPF	0,884	1,1000	1,7730	0,2270	377,0000	29,2477
2018	MNCN	0,125	3,4060	0,5350	0,0990	120,0300	30,4246
2018	PTBA	0,713	2,3151	0,4858	0,2425	477,0000	30,8163
2018	PTPP	0,140	1,4150	2,2210	0,0410	242,0000	31,5928
2018	PWON	0,133	2,3120	0,6340	0,1140	52,8000	30,8506
2018	SCMA	0,502	4,1205	0,2089	0,2222	101,5500	29,5166
2018	SMGR	0,262	1,9672	0,3578	0,0693	519,0000	31,5586
2018	TLKM	0,600	0,9353	0,7578	0,1548	182,0300	32,9598
2018	UNTR	0,400	1,1407	1,0382	0,1078	2983,0000	32,3870
2018	UNVR	0,651	0,7325	1,7530	0,6579	1190,0000	30,6430
2018	WIKA	0,200	1,5410	2,4400	0,0370	193,0200	31,7124
2018	WSKT	0,139	1,1790	3,3060	0,0390	291,9500	32,4545
2019	AKRA	0,613	1,2370	0,5298	0,0307	179,3800	23,7871
2019	ANTM	0,349	1,4481	0,3995	0,0064	8,0700	31,0387
2019	ASII	0,205	1,2911	0,4694	0,0661	536,0000	33,4945
2019	BSDE	0,000	3,9270	0,6220	0,0610	147,0000	31,6300
2019	CPIN	0,365	2,5380	0,3931	0,1245	222,0000	31,0021

2019	CTRA	0,129	2,1742	1,0379	0,0356	62,0000	31,2200
2019	ERAA	0,000	1,5040	0,4890	0,0320	92,0000	29,9081
2019	EXCL	0,299	0,3350	2,2800	0,0110	67,0000	31,7698
2019	GGRM	0,460	2,0620	0,3520	0,1380	5655,0000	31,9960
2019	HMSP	0,993	3,2761	0,4267	0,2737	118,0000	31,5609
2019	ICBP	0,498	2,5350	0,4510	0,1480	432,0000	31,2871
2019	INDF	0,497	1,2720	0,7750	0,2090	559,0000	31,0779
2019	INTP	0,515	3,2833	0,2005	0,0680	403,0000	30,9527
2019	JPFA	0,132	1,6628	1,2402	0,0696	151,0000	30,9138
2019	JSMR	0,000	0,2790	3,2990	0,0200	304,1000	32,2330
2019	KLBF	0,486	4,3547	0,2131	0,1240	53,4800	30,6399
2019	LPPF	0,000	1,0580	1,7670	0,2890	492,0000	29,2065
2019	MNCN	0,000	3,5690	0,4240	0,1320	179,8200	30,5123
2019	PTBA	0,879	2,4872	0,4166	0,1473	371,0000	30,8929
2019	PTPP	0,000	1,3080	2,7390	0,0190	132,0000	31,6587
2019	PWON	0,000	2,8580	0,4420	0,1240	56,4700	30,8928
2019	SCMA	0,343	3,5990	0,2238	0,1554	72,9100	29,5356
2019	SMGR	0,515	1,3610	1,3548	0,0284	403,0000	32,0106
2019	TLKM	0,818	0,7148	0,8866	0,1148	188,4000	33,0301
2019	UNTR	0,400	1,5598	0,8281	0,0783	3033,0000	32,3470
2019	UNVR	0,552	0,6529	2,4736	0,3434	194,0000	30,6587
2019	WIKA	0,000	1,3950	2,2320	0,0410	254,7400	31,7599
2019	WSKT	0,049	1,0890	3,2100	0,0080	69,1100	32,4399
2020	AKRA	0,535	1,5763	0,7699	0,0005	233,5300	23,6509
2020	ANTM	0,350	1,2115	0,6665	0,0362	47,8300	31,0883
2020	ASII	0,313	1,5432	0,7303	0,0517	399,0000	33,4547
2020	BSDE	0,000	2,3700	0,7650	0,0080	14,1200	31,7396
2020	CPIN	0,479	2,5263	0,3345	0,1224	234,0000	31,0701
2020	CTRA	0,120	1,7783	1,2486	0,0347	71,0000	31,3011
2020	ERAA	0,000	1,4670	0,9710	0,0600	192,0000	30,0479
2020	EXCL	0,906	0,4010	2,5400	0,0050	35,0000	31,8468
2020	GGRM	0,000	2,9120	0,3360	0,0970	3,9750	31,9902
2020	HMSP	1,619	2,4541	0,6426	0,1707	74,0000	31,5365
2020	ICBP	0,381	2,2570	1,0580	0,0710	565,0000	32,2714
2020	INDF	0,378	1,3730	1,0610	0,2400	735,0000	31,2796
2020	INTP	0,507	2,9173	0,2331	0,0645	471,0000	30,9395
2020	JPFA	0,506	1,9550	1,2741	0,0317	79,0000	30,8873
2020	JSMR	0,000	0,7170	3,2010	0,0010	69,0400	32,2762
2020	KLBF	0,480	4,1160	0,2346	0,1270	58,3100	33,0500
2020	LPPF	0,000	0,5640	9,8740	-0,1310	-332,0000	29,4746
2020	MNCN	0,000	3,8510	0,3080	0,0980	138,0300	30,5714

2020	PTBA	0,352	2,1600	0,4202	0,0935	213,0000	30,8114
2020	PTPP	0,000	1,2120	2,8170	0,0040	21,0000	31,6102
2020	PWON	0,000	1,9810	0,5030	0,0430	19,3100	30,9066
2020	SCMA	0,000	2,3400	0,7360	0,1750	80,9900	29,5431
2020	SMGR	0,400	1,3527	1,1879	0,0297	471,0000	31,9878
2020	TLKM	0,800	0,6730	1,0427	0,1052	210,0100	33,1402
2020	UNTR	0,400	2,1102	0,5805	0,0543	1609,0000	32,2342
2020	UNVR	0,532	0,6609	3,1590	0,3436	188,0000	30,6531
2020	WIKA	0,000	1,0860	3,0890	0,0040	20,7100	31,8521
2020	WSKT	0,000	0,7370	5,3690	-0,0890	-543,5820	32,2906

