

**PERAN UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI
HUBUNGAN RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE
DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI



Oleh

IRA PUSPITA SETYANINGSIH

NIM : 16510134

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**PERAN UKURAN PERUSAHAAN DALAM MEMODERASI
HUBUNGAN RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE
DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

**IRA PUSPITA SETYANINGSIH
NIM : 16510134**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

PERAN UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI HUBUNGAN RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

**(Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2014-2018)**

SKRIPSI

Oleh

**IRA PUSPITA SETYANINGSIH
NIM: 16510134**

Telah disetujui 5 Juni 2020
Dosen Pembimbing



**Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001**

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001**

LEMBAR PENGESAHAN

PERAN UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI HUBUNGAN RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

Oleh

IRA PUSPITA SETYANINGSIH

NIM: 16510134

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 24 Juni 2020

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

- | | |
|---|-----|
| 1. Ketua Penguji
<u>M. Nanang Choirudin, SE., MM</u>
NIDT. 19850820 2016081 1 047 | () |
| 2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
<u>Drs. Agus Cucipto, MM., CRA</u>
NIP. 19670816 200312 1 001 | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Muhammad Sulhan, SE., MM</u>
NIP. 19740604 200604 1 002 | () |

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan

Drs. Agus Cucipto, MM., CRA
NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ira Puspita Setyaningsih

NIM : 16510134

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PERAN UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI HUBUNGAN RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 2 Maret 2014

Hormat saya,



Ira Puspita Setyaningsih

NIM: 16510134

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT saya persembahkan karya sedernaha ini untuk:

Ayah, Ibu, adik dan keluarga besar yang selalu memberikan dukungan tanpa henti dan selalu mendoakan keberhasilan saya dalam menempuh pendidikan serta mneyelesaikan kewajiban saya dengan baik dan benar.

Sahabat-sahabat baik saya Arul, Meyda, Fifi, Salsa, Naufal dan Mufid yang selalu menjadi telinga dalam setiap keluh kesah saya, dan selalu mendukung serta membantu saat saya mengalami kesulitan.

Bapak Ibu dosen yang telah memberikan ilmu yang sangat banyak kepada saya, sehingga saya mampu menyelesaikan studi saya dengan lancar serta selalu memberikan nasehat yang sangat memotivasi saya, terimakasih atas semua ilmu yang telah diberikan.

MOTTO

“Berpikir Seperti Mawar, Tajam Seperti Durinya dan Terbuka Seperti
Kuncupnya”



KATA PENGANTAR

Puji syukur kami haturkan kehadirat Allah SWT karena berkat taufiq, hidayah, serta inayah-Nya kami dapat menyelesaikan penelitian ini dengan judul **“Peran Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”** Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dan selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan motivasi dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan atas skripsi ini.
5. Kedua orang tua, adik dan seluruh keluarga yang selalu support dan mendo'akan untuk menyelesaikan skripsi ini.
6. Sahabat-sahabat saya Arul, Meyda, Fifi, Salsa, Naufal dan Mufid yang selalu menemani dan menjadi tempat berkeluh kesah dalam pengerjaan skripsi ini.
7. Teman-teman manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.

8. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin.

Malang, 5 Juni 2020

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DARTAR TABEL	xii
DAFTAR GRAFIK	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan masalah	13
1.3 Tujuan penelitian	14
1.4 Manfaat penelitian	14
1.5 Batasan penelitian	16

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil penelitian terdahulu	17
2.2 Kajian teoritis	65
2.2.1 Kebijakan Dividen	65
2.2.2 Rasio Profitabilitas	72
2.2.3 Rasio <i>Leverage</i>	77
2.2.4 Rasio Aktivitas	81
2.2.5 Ukuran Perusahaan	87
2.3 Kerangka konseptual	90
2.4 Hipotesis penelitian	92

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan pendekatan penelitian	100
---	-----

3.2 Lokasi penelitian	100
3.3 Populasi dan sampel penelitian	100
3.3.1 Populasi	100
3.3.2 Sampel	101
3.4 Data dan sumber data	104
3.4.1 Data	104
3.4.2 Sumber data	104
3.5 Teknik pengumpulan data	104
3.6 Devinisi operasional variabel	105
3.6.1 Kebijakan dividen	105
3.6.2 Rasio profitabilitas	106
3.6.3 Rasio <i>leverage</i>	106
3.6.4 Rasio aktivitas	107
3.6.5 Ukuran perusahaan	108
3.7 Analisis data	108
3.7.1 Uji kualitas instrumen	108
3.7.2 Uji hipotesis dan analisis data	111
3.7.3 Langkah-langkah analisis PLS	115

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil penelitian	118
4.1.1 Gambaran umum objek penelitian	118
4.1.2 Analisis deskriptif	123
4.1.2.1 Rasio profitabilitas	123
4.1.2.2 Rasio <i>leverage</i>	126
4.1.2.3 Rasio aktivitas	127
4.1.2.4 Ukuran perusahaan	129
4.1.2.5 Kebijakan dividen	131
4.1.3 Evaluasi <i>outer model</i>	132
4.1.3.1 <i>Convergent validity</i>	132
4.1.3.2 <i>Discriminant validity</i>	133
4.1.3.3 <i>Composite reliability</i>	135
4.1.4 Evaluasi <i>inner model</i>	135
4.1.5 Koefisien jalur	137
4.1.6 Hasil pengujian hipotesis	138
4.1.6.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen	139
4.1.6.2 Pengaruh <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	139
4.1.6.3 Pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen	140
4.1.6.4 Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen	141
4.1.6.5 Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	141
4.1.6.6 Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan aktivitas terhadap kebijakan dividen	142
4.2 Pembahasan	143
4.2.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen	143

4.2.2	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	146
4.2.3	Pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen	150
4.2.4	Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen	154
4.2.5	Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	158
4.2.6	Pengaruh ukuran perusahaan memoderasi hubungan aktivitas terhadap kebijakan dividen	161

BAB V PENUTUP

5.1	Kesimpulan	164
5.2	Saran	166

DAFTAR PUSTAKA	168
----------------------	-----

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	38
Tabel 2.2 Mapping Persamaan dan Perbedaan Penelitian	56
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	101
Tabel 3.2 Data Sampel Penelitian	102
Tabel 3.3 Ringkasan Rule Of Thumb Uji Validitas dan Uji Reliabilitas	110
Tabel 4.1 Daftar Objek Penelitian	121
Tabel 4.2 <i>Output Combined Loading and Cross Loading</i>	132
Tabel 4.3 <i>Output Latent Variavle Coefficients</i>	133
Tabel 4.4 <i>Output Nilai Loading Konstruk Laten</i>	134
Tabel 4.5 <i>Correlations Among Latent Variables</i>	134
Tabel 4.6 Hasil <i>Output Latent Variable Coefficients</i>	135
Tabel 4.7 Hasil Evauasi <i>Inner Model</i>	136
Tabel 4.8 Hasil Estiimasi Koefisien Jalur pada Model Persamaan Struktural ...	138

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Jumlah perusahaan yang membayarkan dividen di BEI periode 2014-2018.....	5
Grafik 1.2 Rata-rata dividend payout ratio sektor jasa periode 2014-2018	6
Grafik 4.1 Perkembangan profitabilitas tahun 2014-2018	124
Grafik 4.2 Perkembangan <i>leverage</i> tahun 2014-2018.....	126
Grafik 4.3 Perkembangan aktivitas tahun 2014-2018.....	127
Grafik 4.4 Perkembangan ukuran perusahaan tahun 2014-2018	129
Grafik 4.4 Perkembangan kebijakan dividen tahun 2014 2018	131

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Transformasi perekonomian indonesia	3
Gambar 2.1 Kerangka konseptual	91
Gambar 4.1 Hasil estimasi nilai jalur	137
Gambar 4.2 Pengaruh langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen	139
Gambar 4.3 Pengaruh langsung leverage terhadap kebijakan dividen	139
Gambar 4.4 Pengaruh langsung aktivitas terhadap kebijakan dividen	140
Gambar 4.5 Pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen	141
Gambar 4.6 Pengaruh tidak langsung <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen	141
Gambar 4.7 Pengaruh tidak langsung aktivitas terhadap kebijakan dividen	142

ABSTRAK

Setyaningsih, Ira Puspita. 2020. SKRIPSI. Judul: “Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”.

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

Kata Kunci : Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terpenting bagi perusahaan karena tidak hanya menjadi sumber pendapatan bagi investor, tetapi juga mencerminkan kinerja perusahaan. Dalam pengambilan kebijakan pembayaran dividen perusahaan mempertimbangan rasio keuangan yang dapat memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 yaitu sebanyak 289 perusahaan dengan sampel penelitian yang telah diambil menggunakan teknik purposive sampling yaitu sebanyak 69 perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Analisa data diolah menggunakan analisa *Partial Least Squares* (PLS) dengan bantuan software Warp-Pls 6.0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan rasio leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen.

ABSTRACT

Setyaningsih, Ira Puspita. 2020. THESIS. Title: “The Role of Firm Size in Moderating the Relationship of Profitability Ratios, Leverage Ratios and Activity Ratios to Dividend Policy (Study of Service Sector Firm Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018)”.

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

Kata Kunci : Profitability Ratios, Leverage Ratios, Activity Ratios, Firm Size, Dividend Policy

Dividend policy is a policy that determines how much profit will be paid as dividends to investors. Dividend policy is the most important decision for a company because it is not only a source of income for investors, but also reflects the company's performance. In making dividend payment policies the company considers financial ratios that can have an influence on dividend payment policies. This study aims to determine the effect of profitability ratios, leverage ratios and activity ratios on dividend policy with firm size as a moderating variable.

The population in this study is the service sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 as many as 289 companies with research samples that have been taken using purposive sampling techniques as many as 69 companies. This research method uses descriptive quantitative method. Data analysis was processed using Partial Least Squares (PLS) analysis with the help of Warp-Pls 6.0 software.

The results of this study indicate that profitability ratios and activity ratios have a significant positive effect on dividend policy, while leverage ratios have a significant negative effect on dividend policy. Firm size is able to strengthen the effect of profitability ratios on dividend policy but firm size is not able to moderate the effect of leverage ratios and activity ratios on dividend policy.

الخلاصة

ستيانغسيه، ابرا فوسفينا .التأسيس. العنوان: "دور حجم الشركة في علاقة نسبة الربحية المعتدلة ونسبة الرافعة المالية ونسبة النشاط إلى سياسة الأرباح (دراسة عن قطاع الخدمات المسجلة في بورصة إندونيسيا لعام 2014-2018)".

المشرف : اغوس سوجيفتا ، الماجستير
الكلمات الرئيسية : نسبة الربحية، نسبة الرافعة المالية، نسبة النشاط، حجم الشركة، سياسة توزيع الأرباح

سياسة الأرباح هي سياسة تحدد مقدار الربح الذي سيتم دفعه كأرباح للمستثمرين. سياسة الأرباح هي أهم قرار للشركة لأنها ليست فقط مصدر دخل للمستثمرين، ولكن أيضا يعكس أداء الشركة. في سياسة دفع أرباح الشركة، قد يكون لميزان النسب المالية تأثير على سياسة دفع الأرباح. تهدف الدراسة إلى تحديد تأثير نسبة الربحية ونسبة الرافعة المالية ونسبة النشاط مقابل حجم سياسة أرباح الشركة كمتغير معتدل.

عدد السكان في هذا البحث هي شركة قطاع خدمات مدرجة في بورصة إندونيسيا في 2014-2018 ، والتي يصل عدد ها إلى 289 شركة لديها عينات بحثية تم أخذها باستخدام تقنية أخذ العينات المنبهة بما يصل إلى 69 شركة. تستخدم طريقة البحث هذه طريقة كمية وصفية. تتم معالجة تحليل البيانات باستخدام تحليل المربعات الأقل الجزئية (PLS) بمساعدة برنامج Warp-PLS 6.0.

وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن نسبة الربحية ونسبة النشاط إلى التأثير الإيجابي الكبير على سياسة توزيع الأرباح، في حين أن نسبة الرافعة المالية سلبية بشكل كبير إلى سياسة الأرباح. حجم الشركة قادر على تعزيز تأثير نسبة الربحية مقابل سياسة الأرباح ولكن حجم الشركة غير قادر على معتدلة نسبة الرافعة المالية ونسبة النشاط إلى سياسة الأرباح.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang kian pesat menuntut suatu perusahaan untuk bekerja lebih efektif dan efisien guna mempertahankan stabilitas serta menjaga kelangsungan hidupnya dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat terutama perusahaan yang telah *go public* di pasar modal. Pasar modal sendiri merupakan sarana yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Hartono 2017:29). Dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi di pasar modal perusahaan akan mendapatkan tambahan modal untuk kegiatan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan capaian kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin banyak pula investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk meningkatkan modalnya dimasa mendatang.

Kegiatan investasi di pasar modal bukanlah hal yang asing lagi di Indonesia, pasar modal di Indonesia sendiri sudah ada sejak tahun 1912 pada jaman belanda dan terus mengalami perkembangan sampai sekarang tercatat sekitar 671 perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan di pasar modal Indonesia ini tidak lepas dari peran investor, baik investor local maupun investor asing. Para investor melihat bahwa pasar modal Indonesia telah maju dan memiliki prospek yang menguntungkan. Sepanjang tahun 2019 jumlah investor saham mengalami peningkatan sebesar 30% menjadi 1,1 juta investor

saham berdasarkan Single Investor Identification (SID). Sampai tahun 2019, total sebanyak 2,48 juta investor (SID) yang telah menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia meliputi investor saham, reksa dana maupun surat utang dengan kenaikan lebih dari 50% dari tahun 2018 yaitu sebesar 1,62 juta investor (Abidin 2019).

Dalam melakukan investasi, seorang investor tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai yaitu mendapatkan keuntungan salah satunya yaitu berasal dari pembayaran dividen tunai yang dilajukan perusahaan. Pembayaran dividen tunai bergantung pada kesepakatan perusahaan apakah membayarkan semua *net income* sebagai dividen atau menahannya untuk reinvestasi. Selain itu kebijakan pembayaran dividen ini merupakan keputusan terpenting bagi perusahaan karena tidak hanya menjadi sumber pendapatan investor, tetapi juga mencerminkan kinerja perusahaan (Al-Kayed 2017). Menurut Brealey, Myers, and Marcus (2008:51) kebijakan pembayaran dividen yang tinggi mahal mahal bagi perusahaan yang tidak memiliki kas yang cukup untuk membayar dividend dan hanya perusahaan dengan kas yang cukup yang dapat menunjukan masa depan mereka yang bagus dengan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan dianggap sebagai berita yang baik oleh para investor begitu juga sebaliknya, ketika perusahaan melakukan pemotongan dividen dianggap sebagai berita buruk. Hal tersebut menandakan jika hanya perusahaan yang kuat dan memiliki kinerja baikah yang mampu melakukan pembayaran dividen, sedangkan perusahaan yang kemampuannya terbatas akan kesulitan melakukan pembayaran dividen.

Gambar 1.1 Transformasi Perekonomian Indonesia



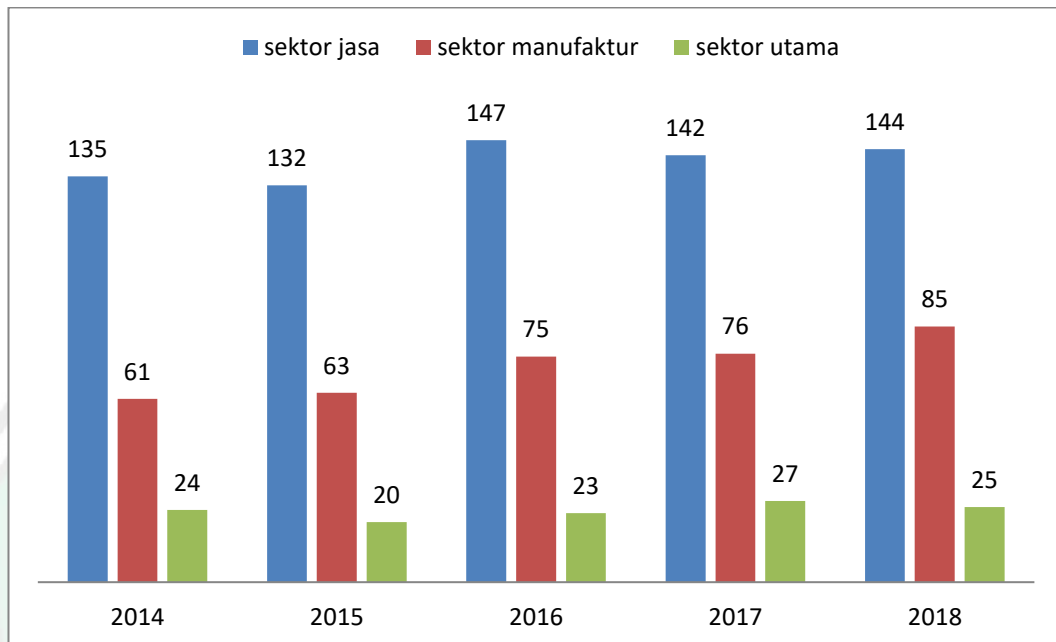
Sumber: Badan Pusat Statistik

Sector jasa merupakan penopang perekonomian negara dan mulai mendominasi kondisi perekonomian nasional. Sector ini terus mengalami peningkatan pesat sejak tahun 2012 sampai sekarang. Tercatat pada tahun 2018 sektor ini telah berkontribusi sebesar 59% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini terjadi karena ditopang dengan semakin banyaknya investasi pada sector jasa, selain itu sector jasa tidak lagi bergantung pada pemerintah domestic sehingga semakin berkembang pesatnya teknologi informasi, internet dan digitalisasi menjadikan semakin banyak sector jasa yang dapat diperdagangkan. Selain itu biaya yang digunakan juga semakin turun untuk memperdagangkan jasa karena adanya teknologi digital, dan juga semakin produktifnya sector jasa saat ini

dengan adanya perkembangan teknologi (Hidayatullah 2019). Sector jasa berfungsi untuk menjadi perantara berbagai sector dengan konsumen maupun modal. Dilansir dari opini.harianjogja.com, bahwa sekitar 34% dari total output sector jasa di Indonesia dipakai untuk input antara pada aktivitas produksi dan kontribusi sector jasa terhadap total input antara yang mencapai 16%, dimana sector-sektor yang memperoleh input dari sector jasa yaitu sector pertanian, pertambangan, manufaktur dan sector jasa lainnya. Melihat potensi pertumbuhan yang sangat baik pada sector jasa tentu menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sector ini mengingat tujuan utama investor dalam berinvestasi yaitu mendapatkan keuntungan yang salah satunya besarsal berasal dari pembayaran dividen tunai tentu sector jasa menjadi salah satu objek investasi yang cukup baik.

Kebijakan pembayaran dividen dapat diukur menggunakan indicator *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan besarnya jumlah dividend yang akan dibayarkan perusahaan kepada para investor. Jika laba yang ditahan perusahaan tinggi, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen akan semakin kecil. Menentukan alokasi dengan tepat antara pembayaran laba sebaagai dividen serta laba yang ditahan menjadi aspek yang penting dalam kebijakan dividen. berikut ini adalah jumlah perusahaan yang melakukan pembayaran dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI):

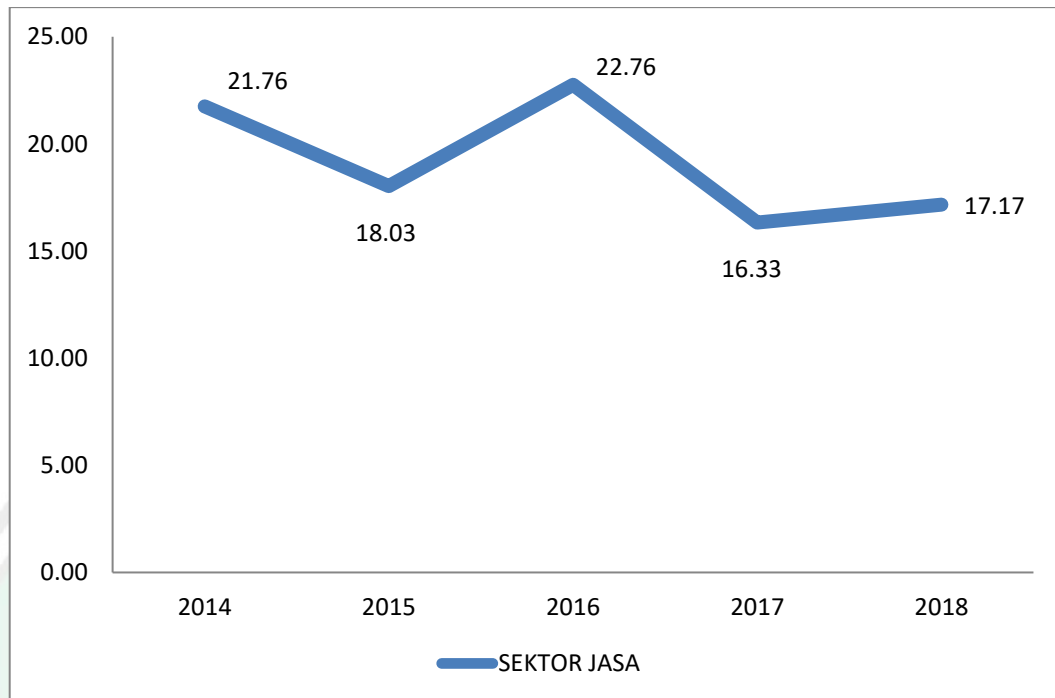
Grafik 1.1 Jumlah Perusahaan yang Membayarkan Dividen di BEI Periode
2014-2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Grafik diatas menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2018 sektor jasa mendominasi pembayaran dividen di Bursa Efek Indonesia, dimana setiap tahunnya sector jasa menjadi sector dengan jumlah perusahaan terbanyak yang melakukan pembayaran dividen, disusul oleh sector manufaktur dan terakhir yaitu sector utama. Hal ini menunjukkan bahwa begitu banyak perusahaan yang dapat dijadikan objek investasi oleh investor yang mengharapkan keuntungan atas pembayaran dividen. berikut ini adalah rata-rata pembayaran dividen tunai (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan jasa di BEI tahun 2014-2018:

Grafik 1.2 Rata-rata Dividend Payout Ratio Sektor Jasa Periode 2014-2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan grafik di atas terlihat terjadinya fluktuasi rata-rata *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor jasa di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2015 sektor jasa mengalami penurunan 3,71% dan di tahun berikutnya mengalami kenaikan sebesar 4,7%, namun di tahun 2017 kembali terjadi penurunan sebesar 6,41% dan mengalami kenaikan kembali sebesar 0,88 pada tahun 2018. Terjadinya fluktuasi naik turun DPR setiap tahun pada sektor jasa tentu di pengaruhi beberapa faktor salah satunya berasal dari faktor kinerja keuangan perusahaan. Dalam pengambilan kebijakan pembayaran dividen, perusahaan tentu mempertimbangkan faktor kinerja perusahaan melalui rasio keuangan yang dapat memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Faktor keuangan yang bisa dipertimbangkan yaitu Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas.

Profitabilitas merupakan rasio yang fokus pada perhitungan laba perusahaan dan menunjukkan kemampuan dalam perusahaan memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang telah dilakukan. Rasio profitabilitas dapat digunakan investor untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya pada kegiatan operasi guna memperoleh laba (Mardiyati, Ahmad, and Putri 2012). Perusahaan yang memiliki nilai rasio profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba adalah sangat baik maka, semakin besar pula kemungkinan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada investor. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

Return on Assets kerap dikatakan sebagai rentabilitas ekonomi yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat memberikan informasi terkait tingkat efisiensi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya (Daud 2015). *Return on Assets* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari total aset yang dimiliki perusahaan dan mencerminkan efektivitas pengelolaan aset perusahaan. *Return on Assets* dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai *Return on Assets* menunjukkan semakin baiknya pengelolaan aset suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang dicerminkan dari besarnya tingkat pengembalian (*return*). Meningkatnya *Return on Assets* suatu perusahaan menunjukkan terjadinya peningkatan profitabilitas perusahaan yang akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar. Lantaran dividen diambil dari laba

bersih perusahaan, maka tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan.

Pengaruh *return on assets* terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti oleh para peneliti terdahulu. Singla and Samanta (2018); Abor and Bokpin (2010); Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014); Lestari (2017); Daud (2015); Narindro and Basri (2019); Thakur and Kannadhasan (2018); Issa (2015); Ahmad and Wardani (2014); Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018); Arko et al. (2014); Fitri, Hosen, And Muhari (2016); Muhammadinah and Jamil (2015) dan Tahu et al. (2017) menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara *return on asset* terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penemuan Al-Kayed (2017); Ali, Fengju, and Goncalves De Andrade (2015); Arseto and Jufrizen (2018) dan Marlim and Arifin (2015) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh Enow and Isaacs (2018); Ahmed (2015) dan Mehta (2012) bahwa *return on asset* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sebaliknya Simanjuntak (2016) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menjelaskan penggunaan utang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan yang memiliki pengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap (Muslich 2003:49). Rasio leverage dapat menunjukkan seberapa baik pengelolaan utang suatu perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang, semakin besar nilai leverage menunjukkan gejala yang kurang baik pada suatu perusahaan.

Semakin besar proporsi utang suatu perusahaan akan memberikan dampak yang negative bagi perusahaan karena harus melunasi utang-utangnya sehingga akan mengurangi pendapatan yang didapatkan. Terjadinya penurunan pada pendapatan perusahaan tentu akan berdampak pula pada jumlah pembayaran dividen yang akan semakin kecil kepada para investor. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah cenderung untuk membayarkan dividen yang lebih tinggi begitu juga sebaliknya. Rasio leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*).

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan salah satu rasio *leverage* yang membandingkan antara total utang terhadap total asset perusahaan. *Debt to Asset Ratio* menunjukan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai asset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya (Murhadi 2013:61). Nilai *Debt to Asset Ratio* yang semakin besar pada suatu perusahaan menunjukan tingginya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan beban utang yang harus dibayar perusahaan. Meningkatnya nilai *Debt to Asset Ratio* akan berdampak buruk pada kondisi perusahaan yang menyebabkan turunya profitabilitas yang diperoleh karena sebagian digunakan untuk melakukan pembayaran utang.

Pengaruh *debt to asset ratio* terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti oleh para peneliti terdahulu. Hasil penelitian Al-Kayed (2017) dan Khan and Shamim (2017) menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan *debt to asset ratio* terhadap kebijakan dividen, sebaliknya Al-Kayed (2017); Yusof and Ismail (2016); Hasnawati (2017); Jabbouri (2016); Kuzucu (2015);

Ahmad and Wardani (2014); Trisna and Gayatri (2019); Arko et al. (2014) dan Kaźmierska-Jóźwiak (2015) menemukan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda juga ditunjukkan oleh Singla and Samanta (2018) bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Lestari (2017) dan Simanjuntak (2016) menemukan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor berikutnya yang dianggap memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan ialah rasio aktivitas. Rasio aktivitas digunakan untuk menilai penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif. Menurut Fahmi (2013:132) rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana penggunaan sumber daya perusahaan untuk mendukung kegiatan atau aktivitas perusahaan, penggunaan aktivitas perusahaan secara maksimal bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau hasil yang maksimal. Pada penelitian ini rasio aktivitas di proksikan oleh *total assets turnover* (TATO).

Total assets turnover dipakai untuk menjelaskan tingkat efektifitas penggunaan aktiva (asset) yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Jika rasio *total assets turnover* suatu perusahaan rendah maka hal tersebut merupakan tanda bahwa volume operasi perusahaan berada pada kondisi yang tidak memadai bagi kapasitas investasinya (Firdaus and Handayani, 2019). Besarnya peredaran asset yang dimiliki akan menunjukkan kinerja perusahaan secara finansial. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki peredaran asset besar dapat mencerminkan

besarnya kesanggupan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan sebaliknya jika peredaran asset perusahaan kecil maka kesanggupan pembayaran dividennya juga akan kecil.

Penelitian terkait pengaruh *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Hasil penelitian yang diperoleh Muhammadinah and Jamil (2015); Firdaus and Handayani (2019); Simanjuntak (2016); Sampurna and Widyarti (2015); Purwanti and Sawitri (2011) dan Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penemuan Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014); Marlim and Arifin (2015) dan Rahmawati, Saerang, and Rate (2014) yang menyatakan bahwa pengaruh *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen adalah negatif dan signifikan. Hasil penelitian yang berbeda juga dikemukakan oleh Nerviana (2015) dan Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019) yaitu *total assets turnover* mempengaruhi kebijakan dividen secara positif namun tidak signifikan. Sedangkan Tahu et al. (2017) menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang faktor-faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, namun hasil yang diperoleh masih belum konsisten. Oleh karena itu, untuk mendapatkan hasil yang lebih maksimal, dalam penelitian ini faktor ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage dan aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor jasa di Indonesia.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran akan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dianggap telah stabil sehingga aksesnya ke pasar modal untuk mencari tambahan modal lebih mudah, sedangkan perusahaan yang masih baru dan berukuran kecil akan lebih sulit dalam mencari tambahan modal di pasar modal. Perusahaan yang berukuran besar memiliki keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil dalam mencari dana eksternal dan berdampak pada perolehan laba yang dihasilkan perusahaan untuk membayarkan dividen (Hasnawati 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Baker et al. (2019); Singla and Samanta (2018); Dewasiri et al. (2019); Yusof and Ismail (2016); Hasnawati (2017); Wahyuliza and Fahyani (2019); Lestari (2017); Jabbouri (2016); Patra, Poshakwale, and Ow-Yong (2012); Kuzucu (2015); Ahmad and Wardani (2014); Arko et al. (2014) dan Mehta (2012) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Kaźmierska-Jóźwiak (2015); Aurangzeb and Dilawer (2012); Simanjuntak (2016) dan Nerviana (2015) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen namun tidak signifikan. Hasil berbeda juga di temukan oleh Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penggunaan ukuran perusahaan sebagai moderating hubungan *return on assets* terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Arseto and Jufrizen (2018). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu

memoderasi hubungan antara *return on assets* terhadap kebijakan dividen. penggunaan ukuran sebagai moderasi juga telah dilakukan oleh Trisna and Gayatri (2019) untuk memoderasi hubungan antara *debt to asset ratio* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga mampu memoderasi pengaruh *ebt to asset ratio* terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Peran Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berrdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di sector jasa di BEI tahun 2014-2018?
2. Apakah ukuran perusahaan memoderasi rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018?
3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi rasio leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui ukuran perusahaan dapat memoderasi hurasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan dapat memoderasi rasio *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui ukuran perusahaan dapat memoderasi rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa di BEI tahun 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi bagi investor maupun calon investor, akademisi, peneliti selanjutnya maupun perusahaan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran, menambah pengetahuan dan wawasan terkait variabel-variabel

yang digunakan dalam penelitian. Selain itu diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan kepedennya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempay untuk melakukan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam pertimbangan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangan di masa yang akan datang.

c. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dunia pendidikan khususnya mengenai profitabilitas, leverage, aktivitas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan wacana dalam bidang manajemen keuangan serta dapat dijadikan sebagai masukan, pembandingan, serta referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga bermanfaat bagi peneliti selanjutnya mengenai kebijakan dividen.

1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka peneliti membatasi penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *return on assets* (ROA), kemudian rasio leverage yang diproksikan oleh *debt to assets ratio* (DAR) dan yang terakhir adalah rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* (TATO). kebijakan dividen pada penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan diukur menggunakan $\ln_total\ asset$.
2. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sector jasa selama tahun 2014-2018.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

1. Baker et al. (2019)

Baker et al. (2019) meneliti faktor-faktor penentu kebijakan dividen perusahaan di Sri Lanka. Variable independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, jenis industry, tata kelola perusahaan, arus kas bebas, pendapatan, dividen tahun lalu, profitabilitas, peluang investasi, modal kerja bersih, kepemilikan negara dan premi dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan, pendapatan, jenis industri, keputusan dividen tahun lalu, peluang investasi, profitabilitas, premi dividen, kepemilikan negara, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, sedangkan arus kas bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2. Singla and Samanta (2018)

Singla and Samanta (2018) meneliti pengaruh profitabilitas, pendapatan tidak stabil, institusional holding, cash flow, tangibility, likuiditas, peluang investasi, usia perusahaan, siklus hidup, leverage, ukuran perusahaan dan perpajakan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa cash flow berpengaruh negative terhadap kebijakan pembayaran dividen, sedangkan pendapatan tidak stabil, tangibility, likuiditas, peluang investasi, leverage dan perpajakan berpengaruh positif

terhadap kebijakan pembayaran dividen tetapi tidak signifikan; usia dan institusional holding berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan siklus hidup berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

3. Abor and Bokpin (2010)

Abor and Bokpin (2010) melakukan penelitian tentang kebijakan pembayaran sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu peluang investasi, *financial leverage*, pembiayaan eksternal dan *debt maturity*, selain itu penelitian ini juga menggunakan variabel control antara lain profitabilitas, risiko, kapitalisasi pasar, inflasi dan PDB per kapita. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peluang investasi berpengaruh negative signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; *financial leverage*, pembiayaan eksternal, dan *debt maturity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; rasio kapitalis berpengaruh negative signifikan terhadap pembayaran dividen; Inflasi dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

4. Al-Kayed (2017)

Al-Kayed (2017) melakukan penelitian tentang kebijakan pembayaran dividen pada Bank Islam dan Bank Konvensional di Saudi Arabia. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, sedangkan

wariabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, dividen masa lalu, likuiditas, leverage dan pertumbuhan pendapatan. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda antara penentu kebijakan pembayaran dividen pada Bank Islam dan Bank Konvensional. Pada Bank Islam profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; leverage dan dividen masa lalu berpengaruh positif signifikan; sedangkan likuiditas dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan pada Bank Konvensional dimana profitabilitas, leverage, dividen masa lalu, likuiditas dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

5. Dewasiri et al. (2019)

Dewasiri et al. (2019) meneliti pengaruh dividen masa lalu, pajak, pendapatan, risiko bisnis, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, leverage, ukuran perusahaan, arus kas bebas, profitabilitas, peluang investasi, siklus hidup perusahaan, likuiditas, *behavioral determinants* (jenis kelamin Chief Financial Officer, pengalaman Chief Financial Officer dan jenis kelamin investor), dan *investor preference*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, arus kas bebas, profitabilitas dan peluang investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; dividen masa lalu, pajak, risiko bisnis, leverage, likuiditas, *investor preference* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; jenis kelamin

Chief Financial Officer, pengalaman Chief Financial Officer, jenis kelamin investor tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

6. Yusof and Ismail (2016)

Yusof and Ismail (2016) meneliti penentu kebijakan dividen pada perusahaan public di Malaysia. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah pendapatan, arus kas, arus kas bebas, tingkat utang, pertumbuhan, peluang investasi, ukuran, pemegang saham terbesar, risiko dan dividen masa lalu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan, ukuran perusahaan, peluang investasi dan pemegang saham terbesar berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ; tingkat utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen; arus kas, arus kas bebas, pertumbuhan dan dividen masa lalu berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen; peluang investasi dan risiko berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

7. Hasnawati (2017)

Hasnawati (2017) meneliti tentang kebijakan dividen di BEI pada perusahaan kelompok LQ 45. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah likuiditas, leverage, profitabilitas, peluang investasi dan ukuran perusahaan. hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; peluang investasi dan leverage

berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

8. Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014)

Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur di BEI tahun 2008-2012. Faktor yang dianggap memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* ialah *free cash flow*, profitabilitas, *total assets turnover*, dan *sales growth*. Hasil enellitiaan ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negative signifikan terhadap *dividend payout ratio*; profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*; *total Assets Turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*; *sales growth* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

9. Wahyuliza and Fahyani (2019)

Wahyuliza and Fahyani (2019) meneliti pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; ukuran perusahaan dan *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

10. Lestari (2017)

Lestari (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas (*return on asset*, *return on equity* dan *profit margin*), *growth opportunity*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profit margin*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; *growth opportunities* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen; *return on equity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

11. Hasil penelitian Daud (2015)

Daud (2015) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen Pada PT. Indofood Sukses Makmur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel dependen yang digunakan yaitu rasio pembayaran dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *free cash flow* (FCF) dan *return on asset* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa FCF dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, selain itu secara simultan FCF dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

12. Narindro and Basri (2019)

Narindro and Basri (2019) meniali penentu kebijakan dividen pada perusahaan milik negara di Indonesia. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah *leverage*, profitabilitas, pertumbuhan asset dan kepemilikan institusional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; leverage dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen; profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

13. Thakur and Kannadhasan (2018)

Thakur and Kannadhasan (2018) meneliti tentang faktor penentu pembayaran dividen perusahaan manufaktur India. Variabel dependen yang digunakan ialah rasio pembayaran dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah profitabilitas, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan *financial leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; profitabilitas dan pertumbuhan berhubungan positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

14. Jabbouri (2016)

Jabbouri (2016) menguji pengaruh ukuran, profitabilitas (*current profit/ROE, expected future profits*), likuiditas, leverage, *growth opportunity*, arus kas bebas dan keadaan ekonomi terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran, *current profits* (ROE), dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; leverage, *growth opportunity*, Arus kas bebas dan kebijakan ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen; *expected future profits* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

15. Issa (2015)

Issa (2015) meneliti penentu kebijakan dividen perusahaan di Malaysia. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah profitabilitas (ROA, ROE, EPS), kapitalisasi pasar, peluang pertumbuhan, arus kas bebas, risiko bisnis (*beta*) dan *market to book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas, ROA, ROE, EPS, dan *market to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; *beta* berpengaruh negatif yang kuat dengan rasio pembayaran dividen; peluang pertumbuhan berpengaruh positif tidak signifikan. Namun temuan berbeda dari sektor ke sektor dimana kapitalisasi pasar, *beta*, ROA dan ROE adalah variabel umum yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen di berbagai sektor kecuali di sektor teknologi bahwa kapitalisasi pasar tidak secara signifikan berpengaruh pada kebijakan dividen. Demikian pula, ROA, yang merupakan variabel penentu signifikan kebijakan dividen di empat sektor seperti konstruksi, produk konsumen, properti dan sektor telekomunikasi, tidak memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan di sektor industri, teknologi dan keuangan

16. Patra, Poshakwale, and Ow-Yong (2012)

Patra, Poshakwale, and Ow-Yong (2012) meneliti penentu kebijakan dividen perusahaan di Yunani. Variabel dividen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah ukuran, profitabilitas, likuiditas, peluang investasi, leverage dan risiko bisnis.

Hasil penelitian yang digunakan ialah ukuran, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; peluang investasi, leverage dan risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

17. Kuzucu (2015)

Kuzucu (2015) meneliti penentu kebijakan dividen pada perusahaan di Turki. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah leverage, likuiditas, ukuran, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, *price/earnings* (P/E), *market valuation*, industry, control keluarga, usia, *outsider ownership's Influence*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa leverage, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan kontrol keluarga berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; ukuran, usia dan rasio P/E berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; likuiditas, *market valuation*, industri (manufaktur atau non-manufaktur) dan *outsider ownership's Influence* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

18. Ahmad and Wardani (2014)

Ahmad and Wardani (2014) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap kebijakan dividen di bursa efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ialah profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan *growth*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen;

likuiditas dan leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas, leverage dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

19. Ali, Fengju, and Goncalves De Andrade (2015)

Ali, Fengju, and Goncalves De Andrade (2015) meneliti penentu kebijakan dividen industri tekstil di Pakistan. Variabel dependen yang digunakan ialah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah *Insider-ownership*, kepemilikan institusional, profitabilitas, dividen masa lalu dan *earnings per share*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Insider-ownership*, kepemilikan institusional, dividen masa lalu berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; *earning per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

20. Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018)

Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018) meneliti tentang kebijakan pembayaran dividen dari perbankan konvensional dan perbankan syariah di Pakistan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini ialah kebijakan pembayaran dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan ialah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan pendapatan dan *financial leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *financial leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank syariah; pertumbuhan pendapatan berpengaruh

negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank syariah; likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank syariah; likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional; pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional; *financial leverage* keuangan dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional.

21. Trisna and Gayatri (2019)

Trisna and Gayatri (2019) meneliti pengaruh free cash flow dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan size sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama free cash flow dan leverage secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dan mampu memperkuat hubungan free cash flow terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dan mampu memperlemah hubungan leverage terhadap kebijakan dividen

22. Arko et al. (2014)

Arko et al. (2014) meneliti penentu kebijakan dividen perusahaan di Afrika Sub-Sahara. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini

adalah keijakan dovoden, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, arus kas, peluang investasi, pajak, biaya agensi, ukuran, leverage dan risiko. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, peluang investasi, arus kas dan ukuran berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; risiko, leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; biaya agensi berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; pajak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

23. Kaźmierska-Jóźwiak (2015)

Kaźmierska-Jóźwiak (2015) meneliti penentu kebijakan pada perusahaan terdaftar di Polandia. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran, leverage dan risiko. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; ukuran dan risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

24. Aurangzeb and Dilawer (2012)

Aurangzeb and Dilawer (2012) meneliti kebijakan dividen perusahaan industry tekstil di Pakistan. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *discretionary accruals*, ROE, ukuran dan *self finance ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *discretionary accruals*, ROE dan *self finance ratio*

berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; ukuran berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

25. Enow and Isaacs (2018)

Enow and Isaacs (2018) meneliti tentang faktor-faktor yang menentukan pembayaran dividen sektor jasa keuangan di Afrika Selatan. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah ROA, ROE dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen; ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

26. Fitri, Hosen, And Muhari (2016)

Fitri, Hosen, And Muhari (2016) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen pada perusahaan public di Jakarta Islamic Index. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah ROS, DER, pertumbuhan aset dan dividen tahun lalu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan dividen tahun lalu berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*; Pertumbuhan aset berpengaruh negatif signifikan pertumbuhan aset terhadap *dividend payout ratio*; DER berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

27. Ahmed (2015)

Ahmed (2015) meneliti pengaruh profitabilitas (ROA, ROE, EPS) dan likuiditas (LAR dan LDR) terhadap rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa LAR dan LDR berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; ROA dan ROE berpengaruh negative tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen; EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

28. Mehta (2012)

Mehta (2012) meneliti penentu kebijakan dividen perusahaan di Uni Emirat Arab. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROA, ROE, EPS), risiko, likuiditas, leverage dan ukuran. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen; risiko berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; ROE berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen; ROA dan EPS berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; likuiditas dan leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

29. Khan and Shamim (2017)

Khan and Shamim (2017) meneliti tentang penentu kebijakan pembayaran dividen di Bursa Efek Karachi. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan pembayaran dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, EPS, leverage,

FCF, ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, EPS, ROE, leverage dan FCF berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

30. Arseto and Jufrizen (2018)

Arseto and Jufrizen (2018) meneliti pengaruh ROA dan current ratio terhadap dividend payout ratio dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio; Current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. ROA dan current ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. pengaruh ROA dan current ratio terhadap dividend payout ratio.

31. Muhammadinah and Jamil (2015)

Muhammadinah and Jamil (2015) meneliti pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover dan return on assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sector industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover dan return on assets secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. Secara parsial current ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; debt to equity ratio negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio; total assets turnover dan return on assets berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio.

32. Firdaus and Handayani (2019)

Firdaus and Handayani (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh DER, TATO dan NPM terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016). Penelitian ini menemukan bahwa DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan TATO dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

33. Simanjuntak (2016)

Simanjuntak (2016) meneliti tentang pengaruh return on assets, growth, total assets turnover, ownership, firm size dan debt to total assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Return On Assets, Growth, Total Assets Turnover, Ownership, Firm Size Dan Debt To Total Assets secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial return on assets dan firm size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; growth berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; total assets turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; ownership berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio; debt to total assets berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

34. Marlim and Arifin (2015)

Marlim and Arifin (2015) melakukan analisis tentang pengaruh cash position, debt to equity ratio, return on assets, growth potential, and total assets turn over effect terhadap dividend pay out ratio pada perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2009-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa cash position, debt to equity ratio, return on assets, growth potential, dan total assets turn over secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. Secara parsial cash position berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; return on assets berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio; growth potential berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; total assets turn over berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio.

35. Nerviana (2015)

Nerviana (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel dependen pada penelitian ini ialah dividend payout ratio, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu current ratio, debt to equity ratio, total assets turn over, return on equity, pertumbuhan penjualan, price earnings ratio dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; Return On Equity (ROE) dan Price Earnings Ratio (PER)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; Current Ratio (CR) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; Total Asset Turnover (TATO), pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

36. Tahu et al. (2017)

Tahu et al. (2017) meneliti tentang Kebijakan Dividen Anteseden pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu free cash flow, leverage, profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan asset turnover. Penelitian ini juga menggunakan self finance sebagai variabel moderating. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Free cash flow, struktur kepemilikan dan assets turnover berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil moderasi menunjukkan bahwa Self Finance tidak dapat memoderasi pengaruh free cash flow, leverage, profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan assets turnover pada Kebijakan Dividen.

37. Sampurna and Widyarti (2015)

Sampurna and Widyarti (2015) meneliti tentang pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earnings per Share, Total Assets Turnover terhadap Dividend Payout Ratio (Pada perusahaan

manufaktur go public di BEI periode 2011-2013). Penelitian ini menemukan bahwa Investment Opportunity Set, Earnings per Share dan Total Assets Turnover memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap dividend payout ratio; Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap dividend payout ratio; Growth memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

38. Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019)

Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen pada penelitian ini ialah harga saham, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu rasio leverage (DER), rasio aktivitas (TATO) dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen pada penelitian digunakan sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Harga Saham; TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham; Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham; Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen terbukti memediasi hubungan TATO dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham,

sedangkan DER terhadap Harga Saham tidak dapat dimediasi oleh Kebijakan Dividen

39. Rahmawati, Saerang, and Rate (2014)

Rahmawati, Saerang, and Rate (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan bum di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah dividend payout ratio, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu Total assets turnover (TATO), Net profit margin (NPM), Return on investment (ROI) dan Debt to equity ratio (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa TATO, NPM dan ROI secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR; TATO, NPM dan DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR; ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

40. Purwanti and Sawitri (2011)

Purwanti and Sawitri (2011) meneliti Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini ialah Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu Earning per share (EPS), Debt to equity ratio (DER), Price book value (PBV), Return on investment (ROI) dan Total assets turnover (TATO). Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negative tidak signifikan terhadap DPR; DER, ROI dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR; PBV berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.

41. Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018)

Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) melakukan penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap dividend payout ratio studi empiris pada perusahaan BUMN. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini ialah dividend payout ratio, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu cash ratio, Debt to equity ratio (DER), Total assets turnover (TATO) dan Net profit margin (NPM). Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa Current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio; DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio; NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Baker et al. (2019) "Dividend policy determinants of sri lankan firms: a triangulation approach"	Dependen: - Kebijakan dividen Independen: - Ukuran perusahaan - Jenis industri - Tata kelola perusahaan - Arus kas bebas - Pendapatan - Dividen tahun lalu - Profitabilitas (ROE) - Peluang investasi - Modal kerja bersih - Kepemilikan negara - Premi dividen	Pendekatan triangulasi, uji stasioner, regresi model dan regresi efek,	1. Tata kelola perusahaan, pendapatan, jenis industri, keputusan dividen tahun lalu, peluang investasi, profitabilitas, premi dividen, kepemilikan negara, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 2. Arus kas bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.
2.	Singla and Samanta (2018) "Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis"	Dependen: Kebijakan kebijakan dividen Independen: - Profitabilitas (ROA) - Pendapatan tidak stabil - Institusional holding - Cash flow - Tangibility - Likuiditas - Peluang investasi	Regresi panel	1. Cash flow berpengaruh negative terhadap kebijakan pembayaran dividen 2. Pendapatan tidak stabil, tangibility, likuiditas, peluang investasi, leverage dan perpajakan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen tetapi tidak signifikan 3. Usia dan institusional holding berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 4. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan siklus

		- Usia perusahaan - Siklus hidup - Leverage (DAR) - Ukuran perusahaan - Perpajakan		hidup berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.
3.	Abor and Bokpin (2010) Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy “evidence from Emerging Markets”	Dependen: Kebijakan Pembayaran dividen Independen: - Peluang investasi - Keuangan perusahaan: 1. <i>Financial leverage</i> (DER) 2. Pembiayaan eksternal 3. <i>Debt maturity</i> Variabel kontrol - Profitabilitas (ROA) - Risiko - Kapitalisasi pasar - Inflasi - PDB per kapita	Regresi panel	1. Peluang investasi berpengaruh negative signifikan terhadap rasio pembayaran dividen 2. <i>Financial leverage</i> , pembiayaan eksternal, dan <i>debt maturity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen 4. Risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen 5. Rasio kapitalis berpengaruh negative signifikan terhadap pembayaran dividen. 6. Inflasi dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.
4.	Al-Kayed (2017) "Dividend Payout Policy Of Islamic Vs Conventional Banks: Case Of Saudi Arabia"	Dependen: Kebijakan Pembayaran Dividen Independen: - Profitabilitas (ROA) - Dividen masa lalu - Likuiditas	Regresi panel	1. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen, leverage dan dividen masa lalu berpengaruh positif signifikan, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen di Bank Islam.

		- Leverage (DAR) - Pertumbuhan pendapatan		2. Profitabilitas, leverage, dividen masa lalu, likuiditas dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen di Bank Konvensional.
5.	Dewasiri et al. (2019) "Determinants Of Dividend Policy: Evidence From An Emerging And Developing Market"	Dependen: Kebijakan pembayaran dividen Independen: - Dividen masa lalu - Pajak - Pendapatan - Risiko bisnis - Tata kelola perusahaan - Struktur kepemilikan - Leverage (DER) - Ukuran perusahaan - Arus kas bebas - Profitabilitas (ROE) - Peluang investasi - Siklus hidup perusahaan - Likuiditas - <i>Behavioral determinants</i> (jenis kelamin Chief Financial Officer, pengalaman Chief	Regresi Logistik Biner dan Regresi Panel Efek	1. Pendapatan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, arus kas bebas, profitabilitas dan peluang investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 2. Dividen masa lalu, pajak, resiko bisnis, leverage, likuiditas, <i>investor preference</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 3. Jenis kelamin Chief Financial Officer, pengalaman Chief Financial Officer, jenis kelamin investor tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

		Financial Officer, jenis kelamin investor) - <i>Investor preference</i>		
6.	Yusof and Ismail (2016) Determinants Of Dividend Policy Of Public Listed Companies In Malaysia	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Pendapatan - Arus kas - Arus kas bebas - Tingkat utang (DAR) - Pertumbuhan - Peluang investasi - Ukuran (Log total asset) - Pemegang saham terbesar - Risiko - Dividen masa lalu	Analisis regresi menggunakan E views versi 6.0	1. Pendapatan, ukuran perusahaan, peluang investasi dan pemegang saham terbesar berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Tingkat utang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Arus kas, arus kas bebas, pertumbuhan dan dividen masa lalu berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. 4. Peluang investasi dan risiko berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
7.	Hasnawati (2017) Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Kelompok Lq 45	Dependen: kebijakan dividen Independen: - Likuiditas - Leverage (DAR) - Profitabilitas (ROI) - Peluang investasi - Ukuran perusahaan (total net sales)	Regresi berganda	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Peluang investasi dan leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
8.	Mardiyati, Nusrati, and	Dependen:	Analisis regresi	1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negative

	Hamidah (2014) Pengaruh free cash flow, return on assets, total assets turnover dan sales growth terhadap dividend payout ratio (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)	Kebijakan dividen Independen: - <i>Free Cash Flow</i> - <i>Profitabilitas (ROA)</i> - <i>Total Assets Turnover</i> - <i>Sales growth</i>		signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 3. <i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 4. <i>Sales growth</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
9.	Wahyuliza and Fahyani (2019) Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Pertumbuhan perusahaan - Struktur modal (DER) - <i>Return on equity (ROE)</i> - Ukuran perusahaan	Regresi berganda	1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. 2. Ukuran Perusahaan dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan dividen.
10.	Lestari (2017) Profitability, Growth Opportunities, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen	Dependen: Kebijaka dividen Independen: - Profitability, (ROA, ROE, PM) - Growth Opportunities - Leverage (DAR) - Ukuran perusahaan	Regresi panel	1. <i>Profit margin</i> , <i>return on asset</i> , dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. <i>Growth opportunities</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. <i>Return on equity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. <i>Leverage</i> berpengaruh negative tidak

				signifikan terhadap kebijakan dividen
11.	Daud (2015) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen pada PT. Indofood Sukses Makmur di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Dependen: Rasio pembayaran dividen Independen: - <i>Free Cash Flow</i> - <i>Return On Asset</i>	Regres linear berganda	1. FCF dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 2. Secara simultan FCF dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.
12.	Narindro and Basri (2019) Assessing Determinants Of Dividend Policy Of The Government-Owned Companies In Indonesia	Dependen: Kebijakan dividen (DPR) Independen: - Leverage (DER) - Profitabilitas (ROA) - Pertumbuhan aset - Kepemilikan institusional	Analisis regresi berganda	1. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Leverage dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
13.	Thakur and Kannadhasan (2018) Determinants Of Dividend Payout Of Indian Manufacturing Companies (A Quantile Regression Approach)	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Profitabilitas (ROA) - Pertumbuhan - Ukuran perusahaan - <i>Financial leverage</i>	Metode regresi kuantitatif	1. Ukuran perusahaan berhubungan negatif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 2. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 3. Profitabilitas dan pertumbuhan berhubungan positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.
14.	Jabbouri (2016) Determinants Of Corporate Dividend Policy In Emerging	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Ukuran (ln total aset)	Analisis data panel	1. Ukuran, <i>current profits</i> (ROE), dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Leverage, <i>Growth opportunity</i> , Arus kas

	Markets: Evidence From MENA Stock Markets	- Profitabilitas 1. <i>Current profits</i> (ROE) 2. <i>Expected future profits</i> - Likuiditas - Leverage (DAR) - <i>Growth opportunity</i> - Arus kas bebas - Keadaan ekonomi		bebas dan kebijakan ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. <i>Expected future profits</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
15.	Issa (2015) The Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Malaysian Firms	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Profitabilitas (ROA, ROE, EPS) - Kapitalisasi pasar - Peluang pertumbuhan - Arus kas bebas - Risiko bisnis (<i>Beta</i>) - <i>Market to book value</i>	Analisis regresi multivariat	1. Arus kas bebas, ROA, ROE, EPS, dan <i>market to book value</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. <i>Beta</i> berpengaruh negatif yang kuat dengan rasio pembayaran dividen. 3. Peluang pertumbuhan berpengaruh positif tidak signifikan. 4. Namun temuan berbeda dari sektor ke sektor dimana kapitalisasi pasar, <i>Beta</i>, ROA dan ROE adalah variabel umum yang memiliki pengaruh pada kebijakan dividen di berbagai sektor kecuali di sektor teknologi bahwa kapitalisasi pasar tidak secara signifikan berpengaruh pada kebijakan dividen. 5. Demikian pula, ROA, yang merupakan variabel penentu signifikan kebijakan dividen di empat sektor seperti Konstruksi, Produk Konsumen, Properti dan Sektor

				Telekomunikasi, tidak memiliki pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen perusahaan di sektor Industri, Teknologi dan Keuangan.
16.	Patra, Poshakwale, and Ow-Yong (2012) Determinants Of Corporate Dividend Policy In Greece	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Ukuran (ln total aset) - Profitabilitas (ROE) - Likuiditas - Peluang investasi - Leverage (DER) - Risiko bisnis	Metode Generalized of Moments	1. Ukuran, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Peluang investasi, leverage dan risiko bisnis berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.
17.	Kuzucu (2015) Determinants Of Dividend Policy: A Panel Data Analysis For Turkish Listed Firms	Dependen: Kebijakan dividen Independen: - Leverage (DAR) - Likuiditas - Ukuran (ln total aset) - Tingkat pertumbuhan - Profitabilitas - Price/Earnings - Market Valuation - Industry - Control keluarga - Usia - Outsider Ownership's Influence	Analisis data panel (penelitian longitudinal)	1. Leverage, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan kontrol keluarga berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Ukuran, usia dan rasio P / E berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas, market valuation, industri (manufaktur atau non-manufaktur) dan Outsider Ownership's Influence berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

18.	Ahmad and Wardani (2014) The effect of fundamental factor to dividend policy: evidence in Indonesia stock exchange	Dependensi: Kebijakan dividen Independensi: - Profitabilitas (ROA) - Likuiditas - Leverage (DAR) - Ukuran perusahaan (ln total asset) - Growth	Analisis regresi logit	1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas dan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Secara bersama-sama profitabilitas, likuiditas, leverage dan growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
19.	Ali, Fengju, and Goncalves De Andrade (2015) Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Textile Industry Of Pakistan	Dependensi: Kebijakan dividen Independensi: - <i>Insider-ownership</i> - Kepemilikan institusional - Profitabilitas (ROA) - Dividen masa lalu - <i>Earnings per share</i>	Regresi berganda dengan model efek	1. <i>Insider-Ownership</i> , kepemilikan institusional, dividen masa lalu berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. <i>Earning per share</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
20.	Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018) Dividend Payout Policy of Conventional Banking and Islamic Banking in Pakistan	Dependensi: Kebijakan pembayaran dividen Independensi: - Profitabilitas (ROA) - Likuiditas - Pertumbuhan	Metode kuadrat sederhana (OLS)	1. Profitabilitas dan <i>financial leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen Bank syariah. 2. Pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank syariah. 3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan

		pendapatan - <i>Financial Leverage</i> (DER)		terhadap kebijakan pembayaran dividen bank syariah. 4. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional. 5. Pertumbuhan pendapatan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional. 6. <i>Financial leverage</i> keuangan dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen bank konvensional.
21.	Trisna and Gayatri (2019) Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : - Free cash flow - Leverage (DAR) Moderasi: - Ukuran (ln tot asset)	Moderated Regression Analysis (MRA)	1. Free cash flow dan leverage secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Free cash flow berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dan mampu memperkuat Free cash flow terhadap kebijakan dividen. 5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan dan mampu memperlemah leverage terhadap kebijakan dividen
22.	Arko et al. (2014) What Influence Dividend Decisions Of Firms In	Dependen : Kebijakan Dividen	Model regresi panel	1. Profitabilitas, peluang investasi, arus kas dan ukuran berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

	Sub-Saharan African?	Independen : - Profitabilitas (ROA) - Arus Kas - Peluang investasi - Pajak - Biaya agensi - Ukuran (ln total asset) - Leverage (DAR) - Risiko		2. Risiko, leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Biaya agensi berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Pajak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
23.	Kaźmierska-Jóźwiak (2015) Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : - Profitabilitas (ROE) - Likuiditas - Ukuran (ln total asset) - Leverage (DAR) - Risiko	Analisis data panel	1. Profitabilitas, leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Ukuran dan risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
24.	Aurangzeb and Dilawer (2012) Earning Management and Dividend Policy: Evidence from Pakistani Textile Industry	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : - <i>Discretionary accruals</i> - ROE - Ukuran (ln total asset) - <i>Self finance ratio</i>	Analisis regresi berganda	1. Discretionary accruals, ROE dan <i>Self finance ratio</i> berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 2. Ukuran berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.
25.	Enow and Isaacs (2018) Factors that Determine Dividend Payout. Evidence from the	Dependen : Kebijakan Dividen Independen : - ROA	Analisis regresi berganda	1. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. 2. ROA berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

	Financial Service Sector in South Africa	- ROE - EPS		3. ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.
26.	Fitri, Hosen, And Muhari (2016) Analysis Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index	Dependen : <i>Dividend payout ratio</i> Independen : - ROA - DER - Pertumbuhan asset - Dividen tahun lalu	Analisis regresi data panel	1. ROA dan dividen tahun lalu berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 2. Pertumbuhan asset berpengaruh negatif signifikan pertumbuhan sset terhadap <i>dividend payout ratio</i> . 3. DER berpengaruh negative tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
27.	Ahmed (2015) Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy	Dependen : Rasio pembayaran dividen Independen : - ROA - ROE - EPS - LAR - LDR	Analisis regresi	1. LAR dan LDR berpengaruh positif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 2. ROA dan ROE berpengaruh negative tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. 3. EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.
28.	Mehta (2012) An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies	Dependen : Kebijakan dividen Independen : - Profitabilitas (ROA, ROE, EPS) - Risiko - Likuiditas - Ukuran (ln total asset) - Leverage	Analisis regresi berganda	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Risiko berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. ROE berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. ROA dan EPS berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 5. Likuiditas dan leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

29.	Khan and Shamim (2017) A Sectoral Analysis of Dividend Payment Behavior: Evidence From Karachi Stock Exchange	Dependensi : Kebijakan pembayaran dividen Independensi : - Pertumbuhan penjualan - EPS - Leverage (DAR) - FCF - ROE	Pooled ordinary least square (POLS)	Pertumbuhan penjualan, EPS, ROE, leverage dan FCF berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.
30.	Arseto and Jufrizen (2018) Pengaruh Return On Asset dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating	Dependensi : Dividend payout ratio Independensi : - ROA - Current ratio Moderasi: - Ukuran (ln total asset)	Regresi berganda dan regresi moderasi	1. ROA berpengaruh negative signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. ROA dan current ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. 4. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROA dan current ratio terhadap dividend payout ratio.
31.	Muhammadinah and Jamil (2015) Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor	Dependensi : Dividend payout ratio Independensi : - Current Ratio - Debt To Equity Ratio - Total Assets Turnover - Return On Assets	Regresi berganda	1. Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover dan Return On Assets secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Current Ratio berpengaruh positif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. Debt To Equity Ratio negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.

	Industry Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia			4. Total Assets Turnover dan Return On Assets berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio.
32.	Firdaus and Handayani (2019) Pengaruh DER, TATO dan NPM terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016)	Dependen : Dividend payout ratio Independen : - DER - TATO - NPM	Annalisis regresi data panel	1. DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. TATO dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio.
33.	Simanjuntak (2016) Pengaruh Return On Assets, Growth, Total Assets Turnover, Ownership, Firm Size Dan Debt To Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012	Dependen : Dividend payout ratio Independen : - Return On Assets - Growth - Total Assets Turnover - Ownership - Firm Size - Debt To Total Assets	Regresi berganda	1. Return On Assets, Growth, Total Assets Turnover, Ownership, Firm Size Dan Debt To Total Assets secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Return On Assets dan Firm Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. Growth berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 4. Total Assets Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 5. Ownership berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 6. Debt To Total Assets berpengaruh negative

				dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.
34.	Marlim and Arifin (2015) Analysis Of Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Growth Potential, And Total Assets Turn Over Effect To Dividend Pay Out Ratio On Companies Listed At Indonesia Stock Exchange 2009-2011	Dependen : Dividend payout ratio Independen : - Cash Position - Debt To Equity Ratio - Return On Assets - Growth Potential - Total Assets Turn Over	Regresi berganda	1. Cash Position berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Debt To Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. Return On Assets berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 4. Growth Potential berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 5. Total Assets Turn Over berpengaruh negative dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 6. Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Growth Potential, dan Total Assets Turn Over secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.
35.	Nerviana (2015) The effect of financial ratios and company size on dividend policy	Dependen : Dividend payout ratio Independen : - Current ratio - Debt To Equity Ratio - Total Assets Turn Over	Analisis regresi linier	1. Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Return On Equity dan Price Earnings Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. Current Ratio berpengaruh negative dan

		- Return On Equity - Pertumbuhan penjualan - Price earnings ratio - Ukuran perusahaan		tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 4. Total Asset Turnover , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.
36.	Tahu et al. (2017) Anteseden Dividend Policy on Manufacturing Industry in Indonesia Stock Exchange	Dependen : Kebijakan dividen (DPR) Independen : - Free cash flow - Leverage (DER) - Profitabilitas (ROA) - Likuiditas (CR) - Struktur kepemilikan - Assets turnover (TATO) Moderating: - Self finance	Analisis regresi dan moderasi	1. Free cash flow, struktur kepemilikan dan asets turnover berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Leverage dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 4. Self Finance tidak dapat memoderasi pengaruh free cash flow, leverage, profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan assets turnover pada Kebijakan Dividen.
37.	Sampurna and Widyarti (2015) Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earnings per Share, Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio (Pada Perusahaan	Dependen : Dividend Payout Ratio Independen : - Investment Opportunity Set - Debt to Equity Ratio - Growth - Earnings per Share	Analisis regresi linier berganda	1. Investment Opportunity Set, Earnings per Share dan Total Assets Turnover memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. Growth memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap dividend payout

	Manufaktur Go Public di BEI Periode 2011-2013)	- Total Assets Turnover		ratio.
38.	Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019) Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dependen : Harga Saham Independen : - Rasio Leverage (DER) - Rasio Aktivitas (TATO) - Ukuran perusahaan Intervening: - Kebijakan dividen (DPR)	Path analysis	1. DER dan ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 4. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 5. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. 6. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 7. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen terbukti memediasi hubungan TATO dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham, sedangkan DER terhadap Harga Saham tidak dapat dimediasi oleh Kebijakan Dividen.
39.	Rahmawati, Saerang, and Rate (2014) Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia	Dependen : Dividend payout ratio (DPR) Independen : - Total assets turnover - Net profit margin - Return on investment	Regresi linier berganda	1. TATO, NPM dan ROI secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 2. TATO, NPM dan DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR. 3. ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

		- Debt to equity ratio		
40.	Purwanti and Sawitri (2011) Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden	Dependens : Dividend payout ratio (DPR) Independen : - Earning per share (EPS) - Debt to equity ratio (DER) - Price book value (PBV) - Return on investment (ROI) - Total assets turnover (TATO)	Analisis regresi linier berganda	1. EPS berpengaruh negative tidak signifikan terhadap DPR. 2. DER, ROI dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. 3. PBV berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.
41.	Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) Pengaruh kinerja keuangan terhadap dividend payout ratio studi empiris pada perusahaan BUMN	Dependens : Dividend payout ratio Independen : - Cash ratio - Debt to equity ratio (DER) - Total assets turnover (TATO) - Net profit margin (NPM)	Analisis regresi berganda	1. Current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 3. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. 4. NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Tabel 2.2 Mapping Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan dengan Peneliti	Perbedaan dengan Peneliti
1.	Baker et al. (2019) "Dividend Policy Determinants Of Sri Lankan Firms: A Triangulation Approach"	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, menambahkan leverage dan aktivitas sebagai variabel independen. Ukuran profitabilitas dalam penelitian ini ialah ROA.
2.	Singla and Samanta (2018) "Determinants Of Dividend Payout Of Construction Companies: A Panel Data Analysis"	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderating, dan menambahkan rasio aktivitas sebagai variabel independen.
3.	Abor and Bokpin (2010) Investment Opportunities, Corporate Finance, And Dividend Payout Policy "Evidence From Emerging Markets"	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dan menambahkan rasio aktivitas sebagai variabel independen selain itu rasio profitabilitas digunakan sebagai variabel independen.
4.	Al-Kayed (2017) "Dividend Payout Policy Of Islamic Vs Conventional Banks: Case Of Saudi Arabia"	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menambahkan rasio aktivitas sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
5.	Dewasiri et al. (2019) "Determinants Of Dividend Policy: Evidence From An Emerging And Developing Market"	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dan menambahkan rasio aktivitas sebagai variabel independen. Selain

			itu ukuran leverage yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DAR dan profitabilitas yaitu ROA.
6.	Yusof and Ismail (2016) Determinants Of Dividend Policy Of Public Listed Companies In Malaysia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menambahkan profitabilitas dan aktivitas sebagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
7.	Hasnawati (2017) Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Kelompok Lq 45	Persamaan dengan penelitian ini yaitu menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah profitabilitas diukur menggunakan ROA dan menambahkan aktivitas sebagai variabel independen. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderating.
8.	Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014) Pengaruh free cash flow, return on assets, total assets turnover dan sales growth terhadap dividend payout ratio (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012)	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menambahkan leverage dan aktivitas sebagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
9.	Wahyuliza and Fahyani (2019) Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas dan menambahkan aktivitas sebagai variabel independen. Ukuran perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel moderating.
10.	Lestari (2017) Profitability, Growth	Persamaan dengan penelitian ini	Perbedaan dengan penelitian ini adalah hanya

	Opportunities, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen	adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan.	menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas dan menamhabkan aktivitas sebagai variabel independen. Ukuran perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel moderating.
11.	Daud (2015) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Pada PT. Indofood Sukses Makmur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menamhabkan leverage dan aktivitas sebagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan pada penelitian sebagai variabel moderating.
12.	Narindro and Basri (2019) Assessing determinants of dividend policy of the government-owned companies in Indonesia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menamhabkan aktivitas sebagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan pada penelitian sebagai variabel moderating.
13.	Thakur and Kannadhasan (2018) Determinants Of Dividend Payout Of Indian Manufacturing Companies (A Quantile Regression Approach)	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan DAR sebagai ukuran leverage dan menamhabkan aktivitas sebagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan pada penelitian sebagai variabel moderating.
14.	Jabbouri (2016) Determinants Of Corporate Dividend Policy In Emerging Markets: Evidence From MENA Stock Markets	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah hanya menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas dan menamhabkan aktivitas sebagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan pada penelitian sebagai variabel moderating.
15.	Issa (2015) The Determinants Of	Persamaan dengan penelitian ini	Perbedaan dengan penelitian ini adalah hanya

	Dividend Policy: Evidence From Malaysian Firms	adalah menggunakan menggunakan variabel kebijakan dividend an ptofitabilitas.	menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas serta menamhabkan leverage dan aktivitas sebagai varaiabel independen. Selain itu penelitian ini mennggunakan ukuran perusahaan pada penelitian sebagai varaiabel moderating.
16.	Patra, Poshakwale, and Ow-Yong (2012) Determinants Of Corporate Dividend Policy In Greece	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan menggunakan variabel kebijakan dividend, ukuran perusahaan, leverage dan ptofitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dan menambahkan aktivitas sebagai varaiabel independen, selai itu leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR.
17.	Kuzucu (2015) Determinants Of Dividend Policy: A Panel Data Analysis For Turkish Listed Firms	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas dan menambahkan aktivitas sebagai variabel independen, selaii itu ukuran perusahaan pada penlitian ini digunakan sebagai variabel moderating.
18.	Ahmad and Wardani (2014) The effect of fundamental factor to dividend policy: evidence in Indonesia stock exchange	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menambahkan aktivitas sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan pada penelitian ini digunakan sebagai variabel moderating.
19.	Ali, Fengju, and Goncalves De Andrade (2015) Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Textile Industry Of Pakistan	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan leverage dan aktivitas sebaagai variabel independen da ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
20.	Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018)	Persamaan dengan penelitian ini	Perbedaan dengan penelitian ini dalag

	Dividend Payout Policy of Conventional Banking and Islamic Banking in Pakistan	adalah menggunakan variabel kebijakan dividend leverage, dan profitabilitas.	menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen da ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR.
21.	Trisna and Gayatri (2019) Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan profitabilitas dan aktivitas sebaagai variabel independen.
22.	Arko et al. (2014) What Influence Dividend Decisions Of Firms In Sub-Saharan African?	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating.
23.	Kaźmierska-Jóźwiak (2015) Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas dalam penelitian inji diukur menggunakan ROA.
24.	Aurangzeb and Dilawer (2012) Earning Management and Dividend Policy: Evidence from Pakistani Textile Industry	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan leverage dan aktivitas sebaagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating.
25.	Enow and Isaacs (2018) Factors that Determine Dividend Payout. Evidence from the Financial Service Sector in South Africa	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas, leverage sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas pada penelitian ini

			diukur menggunakan ROA.
26.	Fitri, Hosen, And Muhari (2016) Analysis factors that impact dividend payout ratio on listed companies at Jakarta Islamic Index	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend, profitabilitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating.
27.	Ahmed (2015) Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend dan profitabilitas.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan leverage dan aktivitas sebaagai variabel independen serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan ROA.
28.	Mehta (2012) An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA sedangkan leverage diukur menggunakan DAR.
29.	Khan and Shamim (2017) A Sectoral Analysis of Dividend Payment Behavior: Evidence From Karachi Stock Exchange	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend, profitabilitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan aktivitas sebaagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA.
30.	Arseto and Jufrizen (2018) Pengaruh return on asset dan current ratio terhadap dividen payout ratio dengan firm size sebagai variabel moderating	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas dan ukuran perusahaan.	Perbedaan dengan penelitian ini dalag menambahkan leverage dan aktivitas sebaagai variabel independen.

31.	Muhammadiyah and Jamil (2015) Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover dan return on assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sector industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
32.	Firdaus and Handayani (2019) Pengaruh DER, TATO dan NPM terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016)	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA, sedangkan leverage diukur menggunakan DAR.
33.	Simanjuntak (2016) Pengaruh return on assets, growth, total assets turnover, ownership, firm size dan debt to total assets terhadap dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, ukuran perusahaan, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Ln Total Aset.
34.	Marlim and Arifin (2015) Analysis of cash position, debt to equity ratio, return on assets, growth potential, and total assets turn over effect to dividend pay out ratio on companies listed at Indonesia Stock Exchange 2009-2011	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR.
35.	Nerviana (2015) The effect of financial ratios and company size on dividend	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai

	policy	kebijakan dividend profitabilitas, ukuran perusahaan, aktivitas dan leverage.	variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR, sedangkan profitabilitas diukur menggunakan ROA.
36.	Tahu et al. (2017) Antecedent Dividend Policy on Manufacturing Industry in Indonesia Stock Exchange	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR.
37.	Sampurna and Widyarti (2015) Pengaruh investment opportunity set, debt to equity ratio, growth, earnings per share, total assets turnover terhadap dividend payout ratio (Pada perusahaan manufaktur go public di BEI periode 2011-2013)	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR sedangkan profitabilitas diukur menggunakan ROA.
38.	Handayani, Indarti, and Listiyowati (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend aktivitas, ukuran perusahaan dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menambahkan profitabilitas sebagai variabel independen dan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dan diukur menggunakan Ln Total Aset. Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen.
39.	Rahmawati, Saerang, and Rate (2014) Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR sedangkan profitabilitas diukur menggunakan ROA.

40.	Purwanti and Sawitri (2011) Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA sedangkan leverage diukur menggunakan DAR.
41.	Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) Pengaruh kinerja keuangan terhadap dividend payout ratio studi empiris pada perusahaan BUMN	Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan variabel kebijakan dividend profitabilitas, aktivitas dan leverage.	Perbedaan dengan penelitian ini adalah menggunakan ukuran perusahaan sebagai varaiabel moderating. Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan DAR sedangkan profitabilitas diukur menggunakan ROA.

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Kebijakan Dividen

2.2.1.1 Konsep Dividen

Dividen merupakan pembagian atau pembayaran hasil perolehan laba yang di dapatkan perusahaan kepada para investor. Dividen berasal dari bahasa latin, yaitu *divendium* yang berarti sesuatu unyuk dibagi. Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Sedangkan menurut Gumanti (2013:226) yang dimaksud dengan dividen ialah bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian hasil keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya kepada para investor yang menanamkan modalnya dan besar dividen yang dibagikan sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki investor.

2.2.1.2 Jenis Dividen

Dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor dapat berbentuk laba ditahan atau modal yang harus disetor. Menurut Rudianto (2012:290) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividend Harta

Dividen harta merupakan bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Dividen Skrip (Dividen Utang)

Dividen skrip atau dividen utang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.

4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri.

Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

5. Dividen Likuidasi

Dividen likuiditas yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan

2.2.1.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor dan seberapa besar yang harus ditahan kembali pada perusahaan. Menurut Ambarwati (2010:64) kebijakan dividen ialah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Sebagaimana dikemukakan oleh Lease et al. dalam Gumanti (2013:7) bahwa *the practice that management follows in making dividend payout decisions or in other word, the size and pattern of cash distributions over time to shareolders* (Kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham). Pengertian lainnya disampaikan oleh Sartono (2010:282) bahwa kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal

alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing.

2.2.1.4 Teori Kebijakan Dividen

Menurut preferensi investor ada tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Brigham and Houston 2011:211), yaitu:

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Irelevance Theory*)

Teori divden tidak relavan dikemukakan oleh Merton dan Franco Modigliani (MM) pada tahun 1958. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya dividend payout ratio, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli

dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

Peningkatan pembayaran dividen hanya mungkin dilakukan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga mengalami peningkatan. Keuntungan yang diperoleh dari kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karena itu pemegang saham dapat menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa yang akan datang.

2. Teori *The Bird In The Hand (The Dividend Preference Theory)*

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

Kebanyakan investor lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak untuk *capital gain* sering lebih rendah daripada pajak dividen, namun para investor banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut adalah pasti, sedangkan apabila ditangguhkan ada kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan ekspektasi yang ada.

3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Teori perbedaan pajak ditemukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini didasarkan atas perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

2.2.1.5 Indikator Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan. Menurut Gumanti (2013:22) indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu:

1. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. *Dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga pasar per lembar}}$$

Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para investor akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* tinggi.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Dividend payout ratio merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. *Dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

2.2.1.6 Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Islam

Dalam syaria Islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah Karena didalamnya terdapat beberapa (banyak) pemegang saham. Bagi hasil tersebut tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. keuntungan salam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terkait kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja. Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus di tanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Sebagaimana sabda Rasulullah SAW:

يدالله على السريكين مالم يتخاونا {رواه البخاري}

Artinya: “Allah akan ikut membantu doa untuk orang yang berserikat, selama ia diantara mereka tidak saling mengkhianati” (HR al-Bukhari).

Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta rekan kerja atau rekan investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba,

dianjurkan untuk membagi hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sehingga dalam Al-Quran surat Al-An'am ayat 141 ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

Al-Quran surat Al-An'am ayat 141:

﴿وَهُوَ الَّذِي أَنشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَبِهًا وَغَيْرَ مُتَشَبِهٍ كُلُوا مِن ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَءَاتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

Artinya: “Dan dialah yang menjadikan kebun-kebun yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanaman-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). Makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin), dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.”

Dari ayat diatas disinggung mengenai pembagian keuntunngan atau laba perusahaan, yang sebagaimana merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat juga berupa laba ditahan yang tidak dibagikan kepada investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan untuk lebih meningkatkan perolehan laba perusahaan.

2.2.2 Profitabilitas

2.2.2.1 Pengertian Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2011:281) rasio profitabilitas yang sering disebut rasio rentabilitas, digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan menurut Fahmi (2014:81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen

secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio ini terbagi dalam dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio atas kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian investasi merupakan rasio yang dipakai untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan asset atau ekuitas terhadap laba bersih. Rasio ini terdiri dari *return on assets* dan *return on equity*. Sedangkan rasio kinerja operasi merupakan rasio yang dipakai guna mengevaluasi margin laba atas aktivitas operasi. Rasio ini terdiri dari *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin* (Hery 2016:143)

2.2.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.

5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.2.2.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2016:192) penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio profitabilitas yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang memang dianggap perlu untuk diketahui. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

1. Hail pengembakian atas asset (*Return on Assets*)

Return on Assets adalah rasio yang mencerminkan besarnya kontribusi asset dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang nantinya dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah dana yang ada pada total asetnya.

Return on Assets (ROA) dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

2. Hail pengembakian atas ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity adalah rasio yang mencerminkan besarnya kontribusi ekuitas dalam keeuntungan bersih atau laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang nantinya dihasilkan perusahaan dari total modal/ekuitasnya. *Return on Equity* (ROE) dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Margin laba kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin adalah rasio yang dipakai untuk menilai besar dari presentase laba kotor atas penjualan bersih. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Gross Profit Margin* yaitu:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

4. Margin laba operasional (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin adalah rasio yang dipakai untuk menilai besar dari presentase laba operasional atas penjualan bersih. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Operating Profit Margin* yaitu:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan bersih}}$$

5. Margin laba bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin adalah rasio yang dipakai untuk menilai besar dari presentase laba bersih atas penjualan bersih. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2.2.2.4 Profitabilitas Dalam Perspektif Islam

Dalam islam, manusia diminta untuk mengelola harta yang dimiliki agar dapat mengembangkan modal usahanya. Tujuan seseorang dalam mendirikan usaha ialah untuk memperoleh laba yang merupakan cerminan dari pertumbuhan harta. Laba diperoleh dari proses perputaran modal usaha serta pengoperasiannya dalam aktivitas perdagangan. Profitabilitas sangat berkaitan dengan pendapatan atau laba, sehingga dalam memperoleh pendapatan haruslah menggunakan cara-cara yang halal, baik dan jelas perolehannya serta tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang oleh agama. Dalam islam tidak ada patokan khusus mengenai jumlah laba yang dapat diperoleh, akan tetapi keseimbangan atau yang biasa disebut *taradhim* (suka sama suka) adalah hal yang terpenting sehingga tidak akan ada pihak yang merasa dirugikan. Sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran surat An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Ayat diatas menjelaskan bahwa mencari laba (memperoleh profitabilitas) dalam Islam itu diperbolehkan dengan aktivitas jual beli (perniagaan) serta manusia dilarang untuk memakan harta seamanya dengan cara yang batil. Manusia hanya boleh mencari harta dengan jalan yang benar dan tidak merampas

hak milik orang lain secara paksa hanya demi memperkaya diri sendiri. Dalam menjalankan usahanya untuk memperoleh laba, sudah sepantasnya jika berdasarkan suka sama suka atau berdasarkan kerealaan hati dari masing-masing pihak agar tercipta kesejahteraan antara keduanya serta tidak ada pihak yang akan merasa dirugikan.

Laba yang dihasilkan perusahaan akan sangat bermanfaat baik itu bagi pemegang saham yang mendapatkan keuntungan berupa dividen, maupun bagi pihak perusahaan dimana dengan bertambahnya modal untuk pengembangan bisnis perusahaan kedepan juga akan semakin baik.

2.2.3 Leverage

2.2.3.1 Pengertian Rasio Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan asset. Dalam arti luas, rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Hery 2016:162).

2.2.3.2 Tujuan dan manfaat Rasio Leverage

Menurut Hery (2016:164) tujuan dan manfaat dari rasio leverage adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor, khususnya jika dibandingkan dengan jumlah asset atau modal yang dimiliki perusahaan.
2. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
3. Untuk menilai kemampuan asset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
4. Untuk menilai seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar asset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
6. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan asset perusahaan.
7. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan asset perusahaan.
8. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah asset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
9. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
10. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan.
11. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.

12. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
13. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi seluruh kewajiban.

2.2.3.3 Jenis-jenis Rasio Leverage

Menurut Hery (2016:166) penggunaan rasio leverage disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan atau hanya sebagian saja dari jenis rasio leverage yang ada. Penggunaan rasio secara sebagian berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan beberapa jenis rasio saja yang dianggap perlu untuk diketahui. Berikut ini adalah beberapa jenis rasio leverage yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya:

1. Rasio utang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio*)

Debt to Asset Ratio adalah rasio yang dipakai untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini menunjukkan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. *Debt to Asset Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

2. Rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang dipakai untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan

besarnya setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. *Debt to Equity Ratio* dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (*Long Term Debt to Equity Ratio*)

Long Term Debt to Equity Ratio adalah rasio yang dipakai untuk mengukur perbandingan antara utang jangka panjang dengan total ekuitas. *Long Term Debt to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

4. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)

Times Interest Earned Ratio adalah rasio yang dipakai untuk menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas utangnya. Kemampuan perusahaan disini diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak (laba kotor). *Times Interest Earned Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Utang lancar}}$$

5. Rasio laba operasional terhadap kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Operating Income to Liabilities Ratio adalah rasio yang dipakai untuk menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya. Kemampuan perusahaan disini diukur dari jumlah laba operasional. *Operating Income to Liabilities Ratio* dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$\text{Operating Income to Liabilities Ratio} = \frac{\text{Laba operaasional}}{\text{Utang}}$$

2.2.3.4 Leverage Dalam Perspektif Islam

Dalam isalm sendiri, utang sebenarnya telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh formam Allah SWT yang tercantum dalam Al-Quran surah Al-Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ

Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya dijala Allah), maka Allah akan memperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam islam utang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan atau mengalami kesulitan dalam finansial, dengan mengikuti ketentuan yang telah ditetapkan dalam agama. Dalam hal ini, Islam memberikan syarat bahwa utang yang diberikan haruslah jelas dan murni kehalalannya, utang dengan niat mencari ridho Allah akan harta yang diutangkan tidak akan memberi kelebihan atau kekurangan kepada pihak yang dipiutangkan.

2.2.4 Rasio Aktivitas

2.2.4.1 Pengertian aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur evektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki sutau perusahaan. Menurut Kasmir (2012:114) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Rasio aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal dengan cara membandingkan rasio aktivitasnya untuk mengetahui seberapa besar tingkat efektifitas perusahaan dalam industry (Sartono 2012:118). Menurut Horne and Wachowicz Jr (2012:212) yang dimaksud dengan rasio aktivitas ialah rasio yang mengukur besarnya efektifitas penggunaan berbagai aktiva suatu perusahaan.

2.2.4.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2012:173) tujuan yang ingin dicapai perusahaan atas menggunakan rasio aktivitas antara lain:

1. Untuk mengukur lamanya penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung rata-rata hari penagihan piutang (*days of receivable*), dimana hasil perhitungan ini menunjukkan banyaknya hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Selain tujuan yang ingin dicapai perusahaan atas penggunaan rasio aktivitas, ada pula manfaat yang didapatkan atas penggunaan rasio ini. Menurut Kasmir (2012:174) manfaat yang didapatkan atas penggunaan rasio aktivitas ialah sebagai berikut:

1. Dalam bidang piutang

- a. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang dapat ditagih selama satu periode. Kemudian manajemen juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dengan demikian dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.
- b. Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

2. Dalam bidang sediaan

Manajemen dapat mengetahui rata-rata hari sediaan tersimpan dalam gudang. Hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau rata-rata industry. Kemudian perusahaan dapat pula membandingkan hasil ini dengan pengukuran rasio beberapa periode yang lalu.

3. Dalam bidang modal kerja dan penjualan

Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja dapat berputar dalam satu periode atau dengan kata lain, berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan.

4. Dalam bidang aktiva dan penjualan

- a. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
- b. Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

2.2.4.3 Metode Pengukuran Rasio Aktivitas

Dalam rasio-rasio aktivitas, analisa dapat dilakukan dengan menggunakan rasio berikut:

1. Perputaran piutang (*Receivable turn over*)

Menurut Kasmir (2012:176) perputaran piutang merupakan Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Rumus Perputaran piutang (*receivable turn over*) yaitu:

$$\text{Receivable turn over} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Piutang}}$$

2. Perputaran persediaan (*Inventory turn over*)

Menurut Sartono (2012:120) perusahaan yang perputaran persediaannya yang makin tinggi itu berarti makin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik, untuk itu diperlukan keseimbangan. Rasio ini menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin cepat perputarannya semakin baik karena dianggap kegiatan penjual berjalan cepat. Rumus *inventory turn over* yaitu:

$$\text{Inventory turn over} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata – rata persediaan}}$$

3. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turn Over*)

Menurut Kasmir (2012:182) perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal. Rumus *Working Capital Turn Over* yaitu:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja}}$$

4. *Fixed Assets Turn Over*

Menurut Kasmir (2012:184) *Fixed Assets Turn Over* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar satu periode. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, perlengkapan kantor. Rumus *Fixed Assets Turn Over* yaitu:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva tetap}}$$

5. *Total Assets Turn Over*

Menurut Sartono (2012:120) *Total Assets Turn Over* ialah rasio yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan, ini juga dapat diartikan *Total Assets Turnover* mengukur perputaran semua

aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Perusahaan dengan ternd *Total Assets Turnover* yang cenderung meningkat selama beberapa periode, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat. Rumus *Total Assets Turnover* yaitu:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

2.2.4.4 Rasio Aktivitas dalam Perspektif Islam

Rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan atau pendapatan. Pendapatan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, membayar beban-beban yang ditanggung perusahaan dan keuntungan atas pendaatannya akan disimpan sebagai laba ditahan atau dibagikan menjadi dividen. Pengeolaan pendapatan dalam islam harus memperhatikan beberapa hal, yang pertama yaitu pembelanjaan di jalan yang halal. Kita harus membelanjakan setiap harta kita pada jalur yang dibenarkan oleh Allah SWT sebagai ungkapan rasa bersyukur. Pembelanjaan harta pun juga diperintahkan agar selektif dan melihat sisi manfaat. Tidak setiap hal yang bagus dan diinginkan selalu bisa dibeli, karena perbuatan semacam itu adalah identik dengan pemborosaan. Sebagaimana firman Allah dalam surah Al-Furqan ayat 67:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya: “Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebih-lebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.”

Pada ayat di atas dengan jelas menyebutkan, apabila manusia atau orang yang beriman yang ingin membelanjakan sesuatu, ketika membelanjakan harta tersebut dia tidak boleh terlalu boros, dan juga tidak boleh terlalu kikir. Penggunaan pendapatan atau harta tersebut haruslah sesuai dengan kebutuhan dan digunakan sebaik dan seefisien mungkin.

2.2.5 Ukuran Perusahaan

2.2.5.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham and Houston (2012:4) bahwa arti dari ukuran perusahaan yakni ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari sebarannya total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Abdul 2015:125).

2.2.5.2 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perbandingan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Brigham and Houston (2012:4) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva

dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural sebagai berikut (Wahyuliza and Fahyani 2019):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

2.2.5.3 Ukuran Perusahaan Dalam Perspektif Islam

Ukuran perusahaan yang didasarkan pada besarnya total asset dapat diartikan sebagai harta yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dalam islam juga diproksikan sebagai kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. semakin besar ukuran dari suatu perusahaan menunjukkan semakin besarnya kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Pentingnya kekayaan atau harta dalam islam ditunjukkan dalam Al-Quran yang berisi tentang peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah serta perlunya dua orang saksi agar tidak terjadi kesalahpahaman satu sama lain (Maharani 2019). Sebagaimana Firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفْعَلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “ Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu enuliskannya dengan benar. Dan

janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakannya (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaanya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (diantaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan udah orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka seorang mengingatkan. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya, yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan diantara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), Maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram dan tidak sesuai dengan ajaran Islam. Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki, dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu meruakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia mempunyai hak dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan posisinya tidak melanggar aturan syariah.

Islam juga melarang umatnya berlebih-lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangannya sendiri. Allah SWT juga memerintahkan manusia untuk berbagi kepada orang-orang muslim

membutuhkan. Sebab pemborosan dan tidak mau berbagi terhadap sesama merupakan golongan syaiton. Sehingga Allah SWT memerintahkan bahmbanya untuk hidup dengan hemat dan saling tolong menolong. Semua perintah Allah SWT termaktub dalam Al-Quran surah Al-Isra' ayat 26-27 (Maharani 2019) sebagai berikut:

وَأَتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا

Artinya: “dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros (26)”.

إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ طَوَّافِينَ إِنَّ الشَّيْطَانَ لِرَبِّهِ كَفُورًا

Artinya: “Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya (27)”.

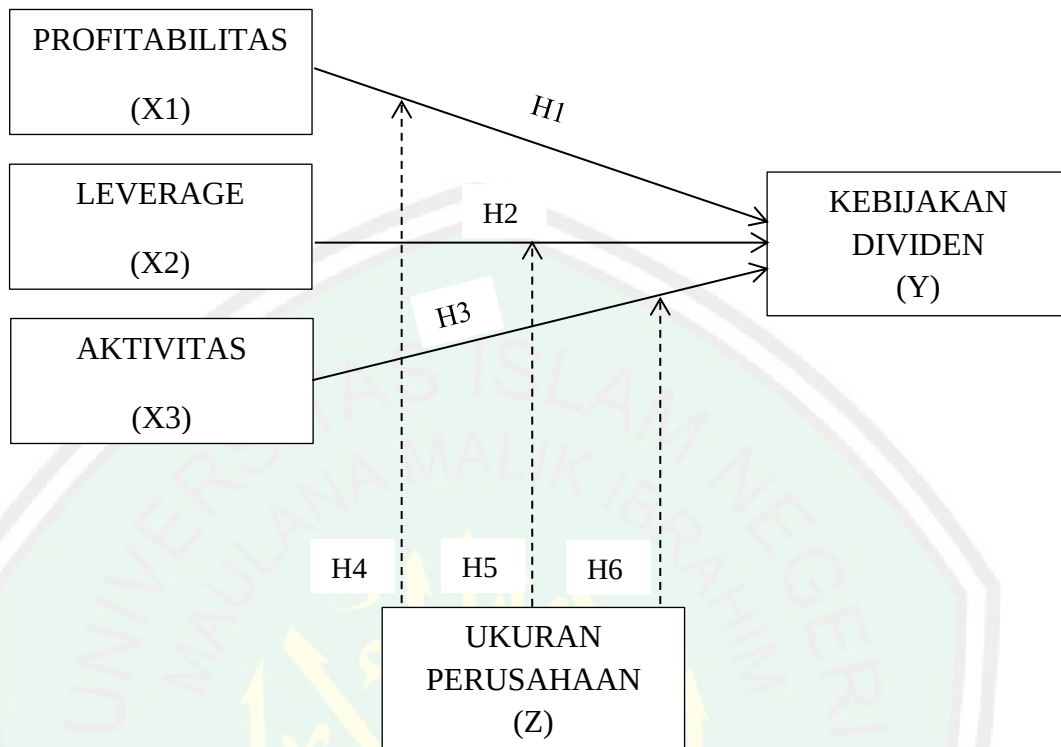
Ayat diatas telah menjelaskan gambaran dalam menggunakan atau membelanjakan harta kekayaan yaitu sebagai berikut:

- a. Menekankan perlunya infaq
- b. Melarang sikap boros terhadap harta
- c. Melarang riba, monopoli dan kegiatan-kegiatan yang tidak adil dan melanggar asyariat islam.

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan di atas, maka terdapat kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

H1 : Singla and Samanta (2018); Abor and Bokpin (2010); Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014); Lestari (2017); Daud (2015); Narindro and Basri (2019); Thakur and Kannadhasan (2018); Issa (2015); Ahmad and Wardani (2014); Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018); Arko et al. (2014); Fitri, Hosen, And Muhari (2016); Muhammadinah and Jamil (2015); Tahu et al. (2017).

H2 : Al-Kayed (2017); Yusof and Ismail (2016); Hasnawati (2017); Jabbouri (2016); Kuzucu (2015); Ahmad and Wardani (2014); Trisna and Gayatri (2019); Arko et al. (2014); Kaźmierska-Jóźwiak (2015).

H3 : Muhammadinah and Jamil (2015); Firdaus and Handayani (2019); Simanjuntak (2016); Sampurna and Widyarti (2015); Purwanti and Sawitri (2011) dan Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018).

H4 : Arseto and Jufrizen (2018)

H5 : Trisna and Gayatri (2019)

H6 : Tidak ada

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Fahmi (2014:81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA) menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya. Pengelolaan asset secara efektif dan efisien pada suatu perusahaan dapat membuat perolehan laba atau keuntungan perusahaan tersebut menjadi stabil. Besarnya perolehan laba perusahaan yang dicerminkan oleh nilai profitabilitas menunjukkan besarnya kemampuan suatu perusahaan untuk membayarkan dividen. Dimana pembayaran dividen suatu perusahaan di ambil dari perolehan keuntungan bersih, ketika keuntungan perusahaan semakin besar, dividen yang dibayarkan juga tinggi. Hal ini terjadi karena pembayaran dividen hanya akan dilakukan ketika perusahaan mengalami keuntungan saja atau dalam keadaan memperoleh laba yang besar, ketika perusahaan memperoleh laba

yang rendah atau mengalami kerugian maka pembayaran dividen akan mustahil dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar nilai *return on assets* perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen juga akan semakin besar (Sartono 2012:122).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Singla and Samanta (2018); Abor and Bokpin (2010); Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014); Lestari (2017); Daud (2015); Narindro and Basri (2019); Thakur and Kannadhasan (2018); Issa (2015); Ahmad and Wardani (2014); Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018); Arko et al. (2014); Fitri, Hosen, And Muhari (2016); Muhammadinah and Jamil (2015); Tahu et al. (2017) menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas (*return on asset*) terhadap kebijakan dividen. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa jika nilai *return on asset* perusahaan semakin besar maka rasio pembayaran dividen perusahaan juga akan semakin tinggi. Nilai *return on asset* yang tinggi dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi dengan harapan memperoleh dividen yang tinggi pula.

H1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage sangat penting bagi perusahaan dan pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Hery

2016:162). Perusahaan menyukai tingkat utang yang lebih tinggi karena dengan tingginya tingkat utang maka perusahaan akan memperoleh bunga yang tinggi. Tingginya tingkat bunga akan mengurangi pajak perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Jika perusahaan memiliki utang yang besar dan harus segera dibayar, maka akan sangat mungkin perusahaan mengurangi jumlah pembayaran dividen atau menunda pembayaran dividennya (Gumanti 2013:83). Semakin tinggi nilai utang perusahaan akan menyebabkan penurunan dividen karena keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan sebagai pembayaran hutang. Tetapi apabila nilai hutang perusahaan rendah, perusahaan akan membagikan dividen tinggi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Al-Kayed (2017); Yusof and Ismail (2016); Hasnawati (2017); Jabbouri (2016); Kuzucu (2015); Ahmad and Wardani (2014); Trisna and Gayatri (2019); Arko et al. (2014); Kaźmierska-Jóźwiak (2015) menemukan bahwa leverage (*debt to asset ratio*) memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan nilai *debt to asset ratio* yang tinggi akan menurunkan jumlah dari dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *debt to asset ratio* yang semakin tinggi pada suatu perusahaan akan mengurangi jumlah pembayaran dividen perusahaan sehingga investor akan sangat berhati-hati dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Hipotesis kedua yang diambil berdasarkan penelitian diatas ialah:

H2: *Leverage* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2012:114) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya secara optimal dengan membandingkan rasio aktivitasnya untuk mengetahui seberapa besar tingkat efektifitas perusahaan dalam industry. Semakin tinggi efektifitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan, diharapkan dapat meningkatkan perolehan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan dampak dengan semakin besarnya jumlah dividen yang dibayarkan (Sartono 2012:118). *Total asstes turnover* adalah salah satu rasio akitivas menunjukkan perbandingan total aktiva atau asset dengan tingkat penjualan suatu perusahaan. rasio ini menggambarkan besarnya peredaran akitva atau asset pada suatu perusahaan, apabila akivitas perusahaan semakin meningkat maka laba yang dihasilkan juga mengalami peningkatan (Simanjuntak 2016). Dengan adanya peningkatan laba perusahaann tersebut maka pembayaran dividen perusahaan kepada investor akan mengalami kenaikan.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammadinah and Jamil (2015); Firdaus and Handayani (2019); Simanjuntak (2016); Sampurna and Widyarti (2015); Purwanti and Sawitri (2011) dan Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) menyatakan bahwa adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut terjadi karea kemampuan perusahaan yang baik dalam mendistribusikan aktiva

yang dimilikinya, sehingga tingkat penjualan perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan dan memacu peningkatan laba yang besar serta dapat menopang perusahaan dalam melaksanakan kewajibannya kepada para pemegang saham untuk melaksanakan pembayaran dividen. Rasio aktivitas yang tinggi pada suatu perusahaan dapat memberikan tanda yang positif bahwa kondisi perusahaan adalah baik dan bisa membayarkan dividen kepada investor. Hipotesis ketiga yang diambil berdasarkan penelitian diatas adalah:

H3: Rasio aktivitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan (Tahu et al. 2017). Nilai profitabilitas perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin baik kinerjanya dan asset yang dimiliki juga cukup untuk membayar dividen. Jika profitabilitas perusahaan terus mengalami kenaikan maka, pembayaran dividen juga semakin besar. Perusahaan yang stabil tingkat keuntungannya setiap tahun dapat menjadi acuan bagi investor sehingga yakin berinvestasi, sebaliknya jika suatu perusahaan selalu rugi tentu investor akan enggan melakukan investasi karena investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan yang besar bukan sebaliknya.

Menurut Arseto and Jufrizen (2018) ukuran perusahaan menunjukkan jumlah dari asset yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar ukuran suatu perusahaan menandakan bahwa asset yang dimiliki juga semakin besar selain itu dana yang diperlukan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasi juga lebih besar, begitu sebaliknya. Perusahaan yang berukuran besar memiliki jumlah asset yang tinggi, sehingga dengan pengelolaan aset yang baik tentu perusahaan akan memperoleh keuntungan yang besar pula dan dapat memperbesar jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan.

Hasil penelitian Arseto and Jufrizen (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas (*return on assets*) terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan pembayaran dividen). Oleh karena itu penggunaan ukuran perusahaan sebagai moderating hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen diharapkan dapat memoderasi hubungan antara keduanya. Hipotesis keempat yang di ambil berdasarkan penelitian tersebut adalah:

H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Leverage

Terhadap Kebijakan Dividen

Penggunaan sumber pembiayaan perusahaan, baik sumber pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang, akan menciptakan efek yang dikenal sebagai Leverage (Tahu et al. 2017). Menurut Singla and Samanta (2018) *leverage* adalah salah satu penentu penting kebijakan dividen. Perusahaan dengan rasio utang yang

rendah cenderung untuk membagikan dividen yang lebih tinggi dan sebaliknya. Tingkat *leverage* yang tinggi meningkatkan biaya transaksi dan risiko perusahaan. Oleh karena itu, hanya perusahaan besar yang cenderung mampu membayar utang tanpa mempengaruhi pembayaran dividennya, sementara perusahaan kecil akan mengurangi pembayaran dividennya karena meningkatnya utang perusahaan akan berdampak pada peningkatan pada biaya eksternal perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki jumlah asset yang besar dan mampu membayar utangnya tanpa mempengaruhi pembayaran dividennya, begitu sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil akan kesulitan dalam melunasi utangnya sehingga akan mengurangi jumlah pembayaran dividennya. Hasil penelitian Trisna and Gayatri (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan memperlemah hubungan *leverage* (DAR) terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating diharapkan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hipotesis kelima yang di ambil berdasarkan penelitian tersebut adalah:

H5: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

2.4.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Aktivitas

Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Horne and Wachowicz Jr (2012:212) yang dimaksud dengan rasio aktivitas ialah rasio yang mengukur besarnya efektivitas penggunaan berbagai

aktiva pada suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efektif penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas yang diukur menggunakan *Total Assets Turnover* menggambarkan besarnya perputaran asset atau aktiva pada suatu perusahaan, jika aktivitas perusahaan semakin besar maka perolehan laba atau keuntungan juga akan mengalami peningkatan. Peningkatan perolehan laba perusahaan dapat memperbesar jumlah pembayaran dividen perusahaan kepada investor yang di gambarkan oleh nilai *Dividend Payout Ratio*.

Sementara ukuran perusahaan mencerminkan besarnya total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula jumlah asset yang dimiliki perusahaan dan akan meningkatkan kesanggupan perusahaan dalam membayar dividen (Lestari 2017).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu telah banyak penemuan yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka ukuran perusahaan digunakan sebagai moderating hubungan antara *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen diharapkan dapat memoderasi hubungan antara keduanya. Hipotesis keenam yang di ambil berdasarkan penelitian tersebut adalah:

H6: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini memakai pendekatan jenis kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian memakai pendekatan kuantitatif karena penelitian ini menekankan pada analisis data-data berupa angka dari hasil hitungan yang nantinya akan diolah menggunakan metode statistika. Penelitian ini juga memakai pendekatan deskriptif karena memiliki tujuan untuk memberi gambaran atau terkait hubungan antar variabel terikat.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dalam penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam hal ini Bursa Efek Indonesia diwakili dengan Galeri Investasi Syariah di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang lantai 3. Peneliti mengambil perusahaan yang masuk dalam Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018 (5 tahun).

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah ditentukan peneliti guna dipelajari dan nantinya mengambil suatu kesimpulan (Sugiyono 2012:119). Oleh karena itu populasi tidak hanya manusia, namun juga meliputi obyek serta benda-

benda lainnya. Populasi tidak hanya sekedar jumlah keseluruhan suatu obyek yang dipelajari, namun meliputi semua sifat dan karakteristik pada obyek tersebut. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergabung dalam sector jasa dan telah tercatat di BEI yaitu sebanyak 289 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi (Sugiyono 2012:120). Pada penelitian ini sampel penelitian diambil secara *purposive sampling* yaitu jenis memilih sampel tidak secara acak yang informasinya didapatkan dengan memakai pertimbangan atau a sampel tertentu sesuai dengan keinginan peneliti. Adapun kriteria yang dipakai untuk menentukan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sector jasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Perusahaan sector jasa yang mengalami laba periode 2014-2018.
3. Perusahaan sector jasa yang membayarkan dividen periode 2014-2018.

Table 3.1 Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sector jasa yang tidak tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018	289
2.	Perusahaan sector jasa yang tidak mengalami laba periode 2014-2018	(125)
3.	Perusahaan sector jasa yang tidak membayarkan dividen periode 2014-2018	(95)
Jumlah sampel akhir yang memenuhi kriteria		69

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah diketahui diatas, maka didapatkan 69 nama sampel perusahaan sebagai berikut:

Table 3.2 Data Sampel Penelitian

No.	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN
1.	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.
2.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
4.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.
5.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
6.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
7.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
8.	ASDM	Asuransi Diyan Mitra Tbk.
9.	ASGR	Astra Graphia Tbk.
10.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
11.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
12.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
13.	BBLD	Buana Finance Tbk.
14.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
15.	BBRI	PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.
16.	BDMN	PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.
17.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
18.	BIRD	Blue Bird Tbk.
19.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
20.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
21.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
22.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
23.	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
24.	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
25.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
26.	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
27.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
28.	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
29.	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
30.	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
31.	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
32.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
33.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
34.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.

35.	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
36.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
37.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
38.	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
39.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
40.	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
41.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
42.	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
43.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
44.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
45.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
46.	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
47.	PEGE	Panca Global Kapital Tbk.
48.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
49.	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk.
50.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
51.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
52.	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
53.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
54.	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
55.	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
56.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
57.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.
58.	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
59.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
60.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
61.	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
62.	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
63.	TIFA	Tifa Finance Tbk.
64.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.
65.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
66.	TURI	Tunas Ridean Tbk.
67.	UNTR	United Tractors Tbk.
68.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
69.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

3.4 Data dan Sumber Data

3.4.1 Data

Data adalah keterangan yang menyuguhkan gambaran akan suatu keadaan. Penelitian ini menggunakan jenis data berupa data sekunder, dimana data sekunder merupakan hasil dari pengolahan data primer dengan sedemikian rupa sehingga terbentuk menjadi angka, grafik, diagram, gambar dan lain-lain, sehingga data menjadi lebih informative bagi pihak yang membutuhkannya. Klasifikasi pengumpulan jenis data penelitian pada penelitian ini menggunakan data time series, yang merupakan penyusunan data menurut waktu secara kronologis pada suatu variabel.

3.4.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang diperlukan pada penelitian ini yaitu data pembayaran dividen, data rasio profitabilitas, data rasio leverage, data rasio aktivitas dan data ukuran perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan sector jasa yang tercatat di BEI tahun 2014-2018

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam pengumpulan datanya, dimana metode ini dilakukan dengan mengumpulkan semua data sekunder yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan sector jasa yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian dahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku,

jurnal, artikel dan bacaan lainnya yang memiliki keterkaitan dengan pokok bahasan penelitian. Pada tahap ini dilakukan pengkajian data, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian. Selanjutnya, mengumpulkan seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian guna menjawab studi kasus pada penelitian serta memperbanyak literature guna menunjang penelitian ini.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada 5 (lima) variabel yang terdiri dari 3 (tiga) variabel independen yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio aktivitas, kemudian 1 (satu) variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan, serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

3.6.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor dan seberapa besar yang harus ditahan kembali pada perusahaan. Menurut Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014) kebijakan dividen hakikatnya merupakan keputusan perusahaan apakah akan membayarkan laba yang dihasilkan sebagai dividen atau akan menahan laba tersebut sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur menggunakan *Dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang

saham biasa. Menurut Gumanti (2013:22), *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earningr per lembar}}$$

3.6.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Menurut Fahmi (2014:81) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh kutungan. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan *return on assets*. *Return on Assets* adalah rasio yang mencerminkan besarnya kontribusi aset dalam memperoleh keuntungan bersih atau laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya jumlah laba bersih yang nantinya dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah dana yang ada pada total asetnya. *Return on Assets* (ROA) dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

3.6.3 Rasio Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar ebban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Hery 2016:162). Rasio leverage pada penelitian ini diukur menggunakan *debt to assets ratio*. *Debt to Asset Ratio* adalah rasio yang dipakai untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Rasio ini menunjukan besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai aset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. *Debt to Asset Ratio* dapat dihitng menggunakan rumus berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}}$$

3.6.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur eektivitas penggunaan aktiva yang dimiliki sutau perusahaan. Menurut Kasmir (2012:114) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas menunjukan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal dengan cara membandingkan rasio aktivitasnya untuk mengetahui seberapa besar tingkat efektifitas perusahaan dalam industry (Sartono 2012:118). Rasio aktivitas pada penelitian ini diukur menggunakan *Total Assets Turn Over*. *Total Assets Turn Over* ialah rasio yang menunjukan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rasio ini mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan, ini juga dapat diartikan *Total Assets Turnover* mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan

mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rumus *Total Assets Turnover* yaitu:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

3.6.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perbandingan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Brigham and Houston (2012:4) ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aktiva, total penjualan, jumlah laba dan beban. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diprosikan dengan nilai logaritma natural (Wahyuliza and Fahyani 2019) sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

3.7 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi partial (*Partial Least Square/ PLS*) untuk menguji ketujuh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Masing-masing hipotesis akan dianalisis menggunakan *software* WarpPLS 6.0 untuk menguji hubungan antar variabel.

3.7.1 Uji Kualitas Instrumen

1. Uji Validitas

Seperti yang diketahui validitas terdiri atas dua jenis yaitu validitas eksternal dan validitas internal. Validitas eksternal menunjukkan bahwa hasil dari suatu penelitian adalah valid sehingga dapat digeneralisir ke semua objek,

situasi dan waktu yang berbeda. Sedangkan validitas internal menunjukkan kemampuan dari instrument penelitian untuk mengukur apa yang seharusnya diukur dari suatu konsep. Jadi dapat disimpulkan bahwa uji validitas yang dilakukan dalam SEM adalah uji validitas internal.

Dalam PLS-SEM dengan menggunakan program WarpPLS, untuk mengukur validitas suatu konstruk dapat dilakukan dengan menguji validitas convergent dan discriminant. Uji validitas convergent dengan program WarpPLS dapat dilihat dari nilai loading factor untuk tiap indikator konstruk. Nilai loading factor yang tinggi menunjukkan bahwa tiap indikator konstruk converge pada satu titik. Rule of thumb yang biasanya digunakan untuk menilai validitas convergent yaitu nilai loading factor harus lebih dari 0,7 untuk penelitian yang confirmatory dan nilai loading factor antara 0,6-0,7 untuk penelitian yang bersifat exploratory masih dapat diterima serta nilai average variance extracted (AVE) harus lebih besar dari 0,5.

Lebih lanjut validitas discriminant berhubungan dengan prinsip bahwa pengukuran-pengukuran (*manifest variabel*) konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Nilai validitas *discriminant* yang tinggi menunjukkan bahwa suatu konstruk adalah unik. Cara untuk menguji validitas *discriminant* yaitu dengan melihat nilai *cross loading* untuk setiap variabel harus $> 0,70$. Cara lain yang dapat dilakukan untuk menguji validitas discriminant adalah dengan membandingkan akar kuadrat dari AVE untuk setiap konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk dalam model. Validitas *discriminant* yang baik ditunjukkan dari akar kuadrat AVE untuk tiap

konstruk lebih besar dari korelasi antar konstruk dalam model (Latan and Ghozali 2012).

2. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk membuktikan akurasi, konsistensi dan ketepatan instrument dalam mengukur konstruk. Dalam PLS-SEM dengan menggunakan program WarpPLS, untuk mengukur reliabilitas suatu konstruk dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan cronbach's Alpha dan Composite Reliability. Namun demikian penggunaan Cronbach's Alpha untuk menguji reliabilitas konstruk akan memberikan nilai yang lebih rendah (under estimate) sehingga lebih disarankan untuk menggunakan Composite reliability dalam menguji reliabilitas suatu konstruk. Rule Of thumb yang biasanya digunakan untuk menilai reliabilitas konstruk yaitu nilai Composite Reliability harus lebih besar dari 0,7 untuk penelitian yang bersifat Confirmatory dan nilai 0,6 – 0,7 masih dapat diterima untuk peneliti yang bersifat exploratory (Latan and Ghozali 2012).

Ringkasan *role of thumb* uji reliabilitas konstruk dapat dilihat pada table di bawah ini:

Table 3.3 Ringkasan Rule Of Thumb Uji Validitas dan Uji Reliabilitas

Validitas dan Reliabilitas	Parameter	Rule Of Thumb
Validitas Convergent	<i>Loading Factor</i>	> 0.70 untuk <i>confirmatory Research</i> > 0.60 masih dapat diterima untuk <i>exploratory Research</i>

	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>	> 0.50 untuk confirmatory maupun Exploratory Research
Validitas Discriminant	Cross Loading	> 0.70 untuk setiap variabel
	Akar kuadrat AVE dan Korelasi antar konstruk laten	Akar kuadrat AVE > korelasi antar konstruk laten
Reliabilitas	Cronbach's Alpha	> 0.70 untuk confirmatory Research > 0.60 masih dapat diterima untuk exploratory Research
	Composite Reliability	> 0.70 untuk <i>confirmatory Research</i> > 0.60 – 0.70 masih dapat diterima untuk <i>exploratory Research</i>

3.7.2 Uji Hipotesis dan Analisis Data

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan pendekatan Structural Equation Model (SEM) dengan menggunakan software Partial Least Square (PLS). PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*). Menurut Latan dan Ghazali (2012) PLS merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis *covariance* menjadi berbasis varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kausalitas/teori, sedangkan PLS lebih bersifat *predictive model*.

Menurut Wold (1982) dalam Latan dan Ghazali (2012) menjelaskan bahwa PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* karena tidak didasarkan pada banyak asumsi, misalnya data harus terdistribusi normal dan sampel tidak harus besar. Selain dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, PLS juga dapat

digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten. PLS dapat sekaligus menganalisis konstruk yang dibentuk dengan indikator refleksif dan formatif. Hal ini tidak dapat dilakukan oleh SEM yang berbasis kovarian karena akan menjadi *unidentified model*.

Menurut Latan dan Ghazali (2012) tujuan PLS adalah membantu peneliti untuk tujuan prediksi. Model formalnya mendefinisikan variabel laten adalah linear *agregat* dari indikator-indikatornya. *Weight estimate* untuk menciptakan komponen skor variabel laten didapat berdasarkan bagaimana inner model (model struktural yang menghubungkan antar variabel laten) dan outer model (model pengukuran yaitu hubungan antar indikator dengan konstruksinya) dispesifikasi. Hasilnya adalah residual variance dari variabel dependen (keduanya variabel laten dan indikator) diminimumkan.

Estimasi parameter yang didapat dengan PLS dapat dikategorikan menjadi tiga. Pertama, adalah *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel laten. Kedua, mencerminkan estimasi jalur (*path estimate*) yang menghubungkan variabel laten dan antar variabel laten dan blok indikatornya (*loading*). Ketiga adalah berkaitan dengan mean dan lokasi parameter (nilai konstan regresi) untuk indikator dan variabel laten. Untuk memperoleh ketiga estimasi ini, PLS menggunakan proses iterasi tiga tahap dan setiap tahap iterasi menghasilkan estimasi. Tahap pertama, menghasilkan *weight estimate*, tahap kedua menghasilkan estimasi untuk inner model dan outer model, dan tahap ketiga menghasilkan estimasi *means* dan lokasi (*konstanta*).

Dalam analisis dengan menggunakan PLS ada 2 hal yang dilakukan yaitu:

1. Menilai *outer model* atau *measurement model*

Ada tiga kriteria untuk menilai *outer model* yaitu *Convergent Validity*, *Discriminant Validity* dan *Composite Reliability*. *Convergent validity* dari model pengukuran dengan refleksif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara item *score/componen score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran refleksif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang diukur. Namun menurut Pirouz (2006) dalam Latan dan Ghozali (2012) untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,6 sampai 0,7 dianggap cukup memadai.

Discriminant Validity dari model pengukuran dengan refleksif indikator dinilai berdasarkan *Cross Loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan item pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka hal tersebut menunjukkan konstruk laten memprediksi ukuran pada blok mereka lebih baik daripada ukuran pada blok lainnya.

Metode lain untuk menilai *Discriminant Validity* adalah membandingkan nilai *square root of average variance extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model Latan dan Ghozali (2012). Jika nilai akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik.

Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reliabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reliability*. Direkomendasikan nilai AVE harus lebih besar 0,50 Latan dan Ghazali (2012). *Composite reliability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Latan and Ghazali 2012).

2. Menilai Inner Model atau Structural Model

Pengujian inner model atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan R-square dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, Stone-Geisser Q-square test untuk predictive relevance dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat R-square untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai R-square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif. Disamping melihat model R-square, model PLS juga dievaluasi dengan melihat Q-square predictive relevance untuk model konstruk. Q-square mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya (Latan and Ghazali 2012).

3.7.3 Langkah-langkah Analisis PLS

Berikut ini adalah langkah-langkah dalam analisis PLS:

1. Merancang Model Struktural (*inner model*)

Perancangan model struktural hubungan antara variabel laten pada PLS didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.

2. Merancang Model Pengukuran (*outer model*)

Perancangan model pengukuran dalam PLS sangat penting karena terkait dengan apakah indikator bersifat reflektif atau formatif. Model reflektif secara matematis menempatkan indikator sebagai sub-variabel yang dipengaruhi oleh variabel laten, sehingga indikator-indikator tersebut bisa dikatakan dipengaruhi oleh faktor yang sama yaitu variabel latennya. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model reflektif dengan asumsi semua indikator seolah-olah dipengaruhi variabel laten.

3. Mengkonstruksi diagram Jalur

Fungsi utama dari membangun diagram jalur adalah untuk memvisualisasikan hubungan antar indikator dengan konstraknya serta antara konstruk yang akan mempermudah peneliti untuk melihat model secara keseluruhan.

4. Konversi diagram Jalur ke dalam Sistem Persamaan

- a. Evaluasi *Outer Model*

Wiyono (2011:398) menyatakan evaluasi outer model digunakan untuk menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya.

b. Evaluasi Inner Model

Wiyono (2011:399) menyatakan evaluasi inner model digunakan untuk menspesifikasi hubungan antar variabel laten yang satu dengan variabel laten yang lainnya dengan tingkat signifikansi 5 %.

5. Estimasi

Nilai estimasi koefisien jalur antara konstruk harus memiliki nilai yang signifikan. Signifikansi hubungan dapat diperoleh dengan prosedur Bootstapping. Nilai yang dihasilkan berupa nilai t-hitung yang kemudian dibandingkan dengan t-tabel. Apabila nilai t-hitung $>$ t-tabel (1,95) pada taraf signifikansi 0,05 maka nilai estimasi koefisien jalur tersebut signifikan.

6. Goodness of fit

Pada tahap ini dilakukan pengujian terhadap kesesuaian model melalui berbagai kriteria goodness of fit. Goodness of fit dalam PLS dibagi atas dua bagian yaitu sebagai berikut.

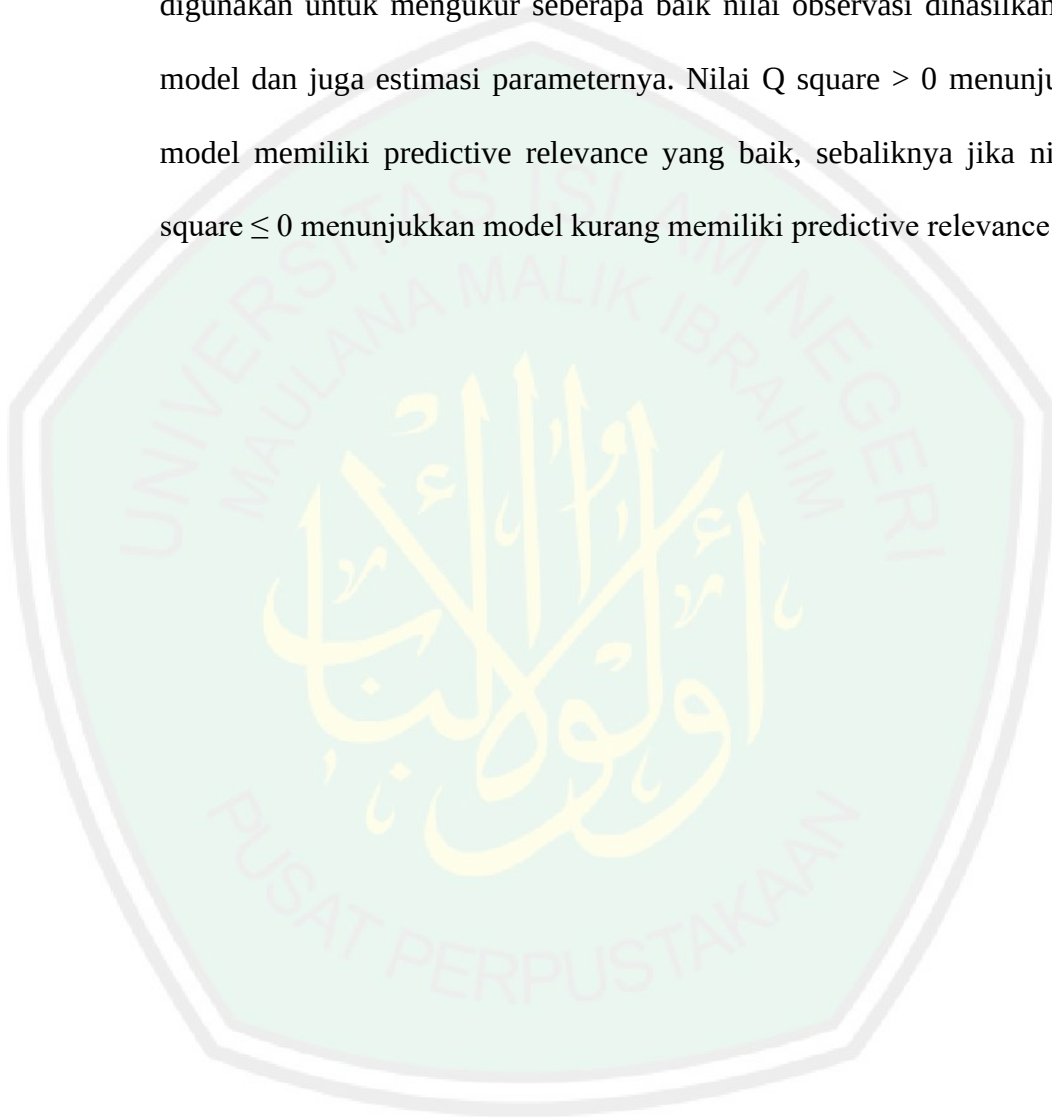
a. Outer Model

Wiyono (2011:403) menyatakan kriteria penilaian yang digunakan dalam menilai indikator adalah :

- Convergent validity nilai loading factor 0,50 sampai 0,60.
- Discriminant validity nilai korelasi cross loading dengan variabel latennya harus lebih besar dibandingkan dengan korelasi terhadap variabel laten yang lain.
- Nilai AVE harus diatas 0,50.
- Nilai composite reliability yang baik apabila memiliki nilai $\geq 0,70$.

b. Inner Model

Goodness of fit pada inner model diukur menggunakan R square variabel laten dependen, Q square predictive relevance untuk model struktural yang digunakan untuk mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai Q square > 0 menunjukkan model memiliki predictive relevance yang baik, sebaliknya jika nilai Q square ≤ 0 menunjukkan model kurang memiliki predictive relevance.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa efek Indonesia merupakan lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa Efek Indonesia terbentuk dari penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES), dimana Bursa Efek Surabaya melebur kedalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan ini memulai opsinya pada 1 Desember 2007, dengan meyebar data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik untuk memberikan informasi yang lengkap terkait perkembangan bursa kepada public.

Semua perusahaan public yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan kedalam 9 sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang telah ditetapkan oleh BEI.

a. Sector pertama yaitu Sektor Utama

1. Sektor Pertanian

- sub sektor tanaman pangan
- sub sector perkebunan
- sub sektorpeternaan

- sub sector perikanan
- sub sector kehutanan

2. Sektor Pertambangan

- sub sector pertambangan batu bara
- sub sector pertambangan minyak & gas
- sub sector pertambangan logam dan mineral lainnya
- serta sub sector pertambangan batu-batuan

b. Sektor kedua yaitu Manufaktur

1. Sektor Industry Dasar Dan Kimia

- sub sektor semen
- sub sector keramik, porselen & kaca
- sub sector logam dan sejenisnya
- sub sector kimia
- sub sector plastic dan kemasan
- sub sector pakan ternak
- sub sector kayu dan pengolahannya
- sub sector pulp dan kertas

2. Sektor Aneka Industri

- sub sector mesin dan alat berat
- sub sector otomotif dan komponennya
- sub sector tekstil dan garmen
- sub sector alas kaki
- sub sector kabel

- sub sector elektronika

3. Sektor Industri Barang Konsumsi

- sub sector makanan dan minuman
- sub sector rokok
- sub sector farmasi
- sub sector kosmetik dan barang keperluan rumah tangga
- sub sector peralatan rumah tangga

c. Sektor ketiga ialah Jasa

1. Sektor Properti, Real Estate & Konstruksi Bangunan

- sub sector property & real estate
- sub sector konstruksi bangunan

2. Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi

- sub sector energy
- sub sector jalan tol, pelabuhan, bandara & sejenisnya
- sub sector telekomunikasi
- sub sector transportasi, sub sector konstruksi non bangunan

3. Sektor Keuangan

- sub sector bank
- sub sektor lembaga pembiayaan
- sub sektor perusahaan efek
- sub sector asuransi

4. Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi

- sub sector perdagangan besar

- sub sector perdagangan eceran
- sub sector restoran, hotel & pariwisata
- sub sector advertising, printing & media
- sub sector kesehatan
- sub sector jasa computer & perangkatnya
- sub sector perusahaan investasi.

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014 sampai dengan 2018. Sektor jasa adalah sektor yang menghasilkan produk berupa jasa, bukan barang sebagaimana sektor manufaktur. Sektor jasa mendukung sektor primer maupun sektor sekunder, dengan memudahkan kedua sektor ini untuk menjual produknya, memudahkan proses produksi dan meningkatkan efisiensi pada kedua sektor. Sektor jasa tidak hanya sebagai salah satu sektor produksi dan penyerap tenaga kerja, tetapi lebih penting lagi sebagai katalis, input antara dan *enabler* dalam aktivitas dan pembangunan ekonomi.

Berdasarkan hasil metode *purposive sampling*, dari 289 telah diperoleh sampel sebesar 69 perusahaan yang telah memenuhi kriteria, yaitu:

Table 4.1 Daftar Objek Penelitian

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	ACST	PT Acset Indonusa Tbk.
2.	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
4.	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agri Niaga Tbk.
5.	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
6.	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.

7.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
8.	ASDM	Asuransi Diyan Mitra Tbk.
9.	ASGR	Astra Graphia Tbk.
10.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
11.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
12.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
13.	BBLD	Buana Finance Tbk.
14.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
15.	BBRI	PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.
16.	BDMN	PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.
17.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
18.	BIRD	Blue Bird Tbk.
19.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
20.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
21.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
22.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
23.	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.
24.	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
25.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
26.	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
27.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
28.	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.
29.	GEMA	Gema Grahasarana Tbk.
30.	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
31.	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
32.	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
33.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
34.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
35.	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
36.	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.
37.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
38.	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
39.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
40.	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
41.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
42.	MPMX	Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
43.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
44.	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
45.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
46.	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
47.	PEGE	Panca Global Kapital Tbk.

48.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
49.	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk.
50.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
51.	PTPP	PP (Persero) Tbk.
52.	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk.
53.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
54.	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
55.	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
56.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
57.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.
58.	SMDR	Samudera Indonesia Tbk.
59.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
60.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
61.	TELE	Tiphone Mobile Indonesia Tbk.
62.	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
63.	TIFA	Tifa Finance Tbk.
64.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.
65.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
66.	TURI	Tunas Ridean Tbk.
67.	UNTR	United Tractors Tbk.
68.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
69.	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

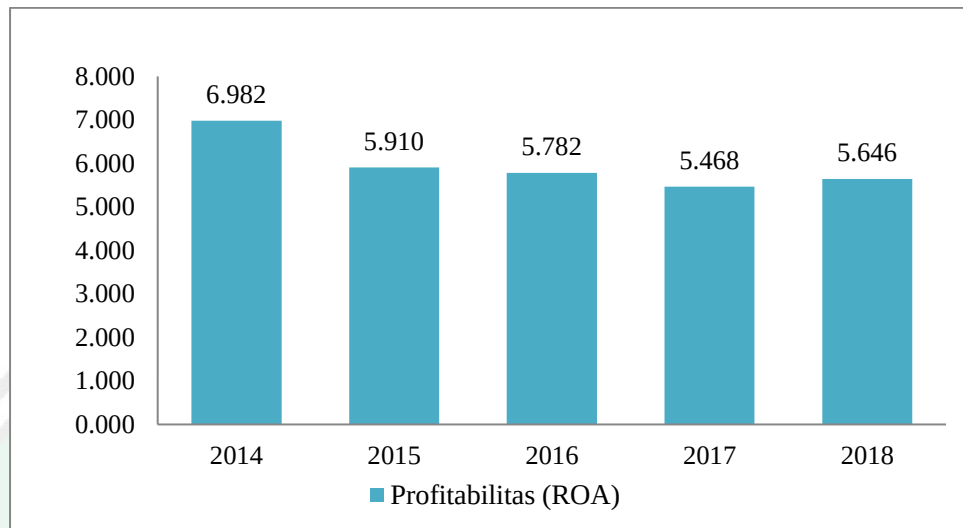
Sumber: Data diolah peneliti (2020)

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Nilai ROA pada perusahaan sector jasa mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini.

Grafik 4.1 Perkembangan Profitabilitas (ROA) pada Tahun 2014-2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan grafik 4.1 diatas profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) mengalami fluktuasi selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Pada tahun 2014 tercatat nilai profitabilitas sector jasa adalah sebesar 6,982% kemudian mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2015 menjadi sebesar 5.951%, 2016 sebesar 5,578% dan 2017 menjadi sebesar 5,468%, kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 5,646%. Terjadinya penurunan profitabilitas selama tahun 2015, 2016 dan 2017 diakibatkan adanya penurunan laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan karena terjadinya penurunan pendapatan usaha.

Pada tahun 2015 beberapa sector yang tergabung dalam perusahaan sector jasa mengalami perlambatan pertumbuhan salah satunya yaitu sector property, penurunan ini disebabkan melambatnya penjualan property karena menurunnya daya beli sebagai dampak melemahnya nilai

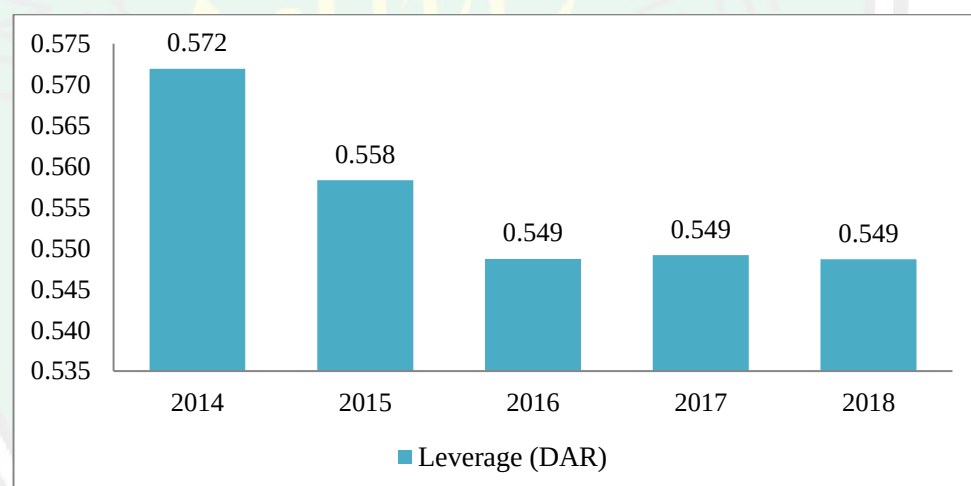
tukar rupiah terhadap dolar. Pertumbuhan perekonomian Indonesia pada tahun 2015 juga merupakan pertumbuhan paling rendah selama 5 tahun terakhir (Fitra 2015). Selain itu perusahaan pada sector perdagangan eceran juga mengalami penurunan pendapatan laba bersih yang cukup besar sebagai akibat penerapan BI Rate pada level 7,5% yang membuat perilaku konsumen membatasi transaksi. Selain itu, amblesnya harga minyak mentah dunia sepanjang tahun 2015 juga ditengarai memberikan kontribusi terhadap tekanan bagi emiten ritel. Sejumlah perusahaan dan industri padat karya melakukan perampingan dan efisiensi operasional, sehingga berdampak pada penjualan emiten ritel (Sukirno 2016). Begitu juga tahun pada tahun 2016 terjadi perlambatan pada sector properti seperti tahun 2015 (Www.wartaekonomi.co.id 2016). Pada tahun 2016 sektor perdagangan eceran juga tetap mengalami perlambatan meskipun BI Rate telah di pangkas menjadi 6,75%, karena gairah masyarakat dalam bertransaksi belum pulih lantaran harga minyak dunia hanya berada pada level US\$38-US\$40 per barel, seharusnya di level US\$50 per barel (Sukirno 2016). Pada tahun 2017 kondisi sector property juga masih sama dengan dua tahun sebelumnya, penjualan tetap mengalami penurunan atau stagnan. Perusahaan sebagian besar tidak dapat mencapai target dan sebagian kecil stagnan, serta beberapa perusahaan saja yang mengalami peningkatan (Sugianto 2017). Tahun 2018 nilai profitabilitas mengalami peningkatan dengan adanya kenaikan perolehan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan sector jasa, dimana pada tahun

2018 pertumbuhan perekonomian di Indonesia mencapai 5,17% dan merupakan pertumbuhan tertinggi selama lima tahun terakhir dan sector jasa mermendominasi perekonomian dengan menjadi penyumbang PDB tertinggi yaitu sebesar 59% (Hidayatullah 2019).

4.1.2.2 Leverage

Leverage dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Nilai DAR pada perusahaan sector jasa mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini.

Grafik 4.2 Perkembangan Leverage (DAR) pada Tahun 2014-2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

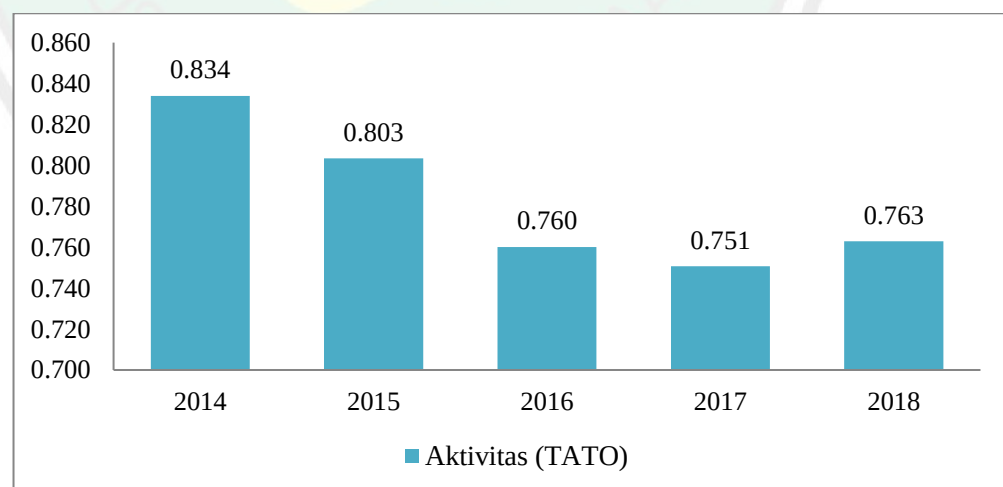
Berdasarkan grafik 4.2 diatas leverage yang diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) pada tahun 2014 sebesar 0,572 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi sebesar 0,558 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali yang menjadi 0,549 dan pada tahun 2017 dan tahun 2018 nilai leverage sama seperti tahun sebelumnya yaitu 0,549. Naiknya turunya nilai leverage ini dipicu oleh nilai total utang

perusahaan yang semaik besar atau semakin kecil terhadap total aktivitya. Nilai leverage yang semakin turun dari 2014 sampai dengan 2018 menandakan bahwa perusahaan-perusahaan pada sector jasa tidak menggunakan hutang sebagai sumber utama dalam pembiayaan perusahaan. Semakin kecil nilai leverage akan membuat perusahaan lebih stabil ketika terjadi hal buruk dalam kegiatan bisnisnya yang dapat berdampak pada keuangan perusahaan. Perusahaan dengan total hutang yang kecil akan dapat bertahan ketika terjadi krisis dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total hutang besar.

4.1.2.3 Aktivitas

Aktivitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Nilai TATO pada perusahaan sector jasa mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini.

Grafik 4.3 Perkembangan Aktivitas (TATO) pada Tahun 2014-2018



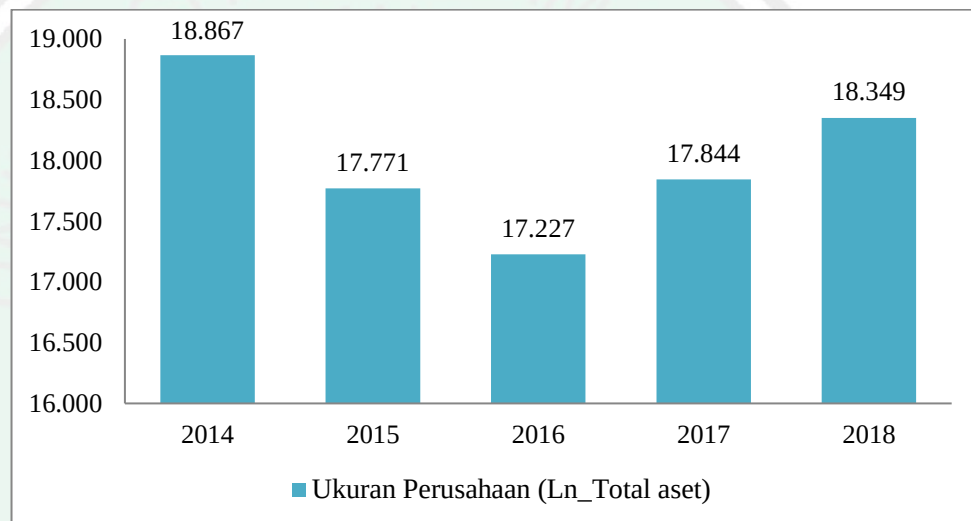
Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Berdasarkan grafik 4.3 diatas aktivitas yang diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO) pada tahun 2014 sebesar 0,834 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi sebesar 0,803 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali yang menjadi 0,760 dan pada tahun 2017 juga mengalami penurunan seperti tahun sebelumnya menjadi 0,751 dan naik menjadi 0,763 pada tahun 2018. Naik turunnya rasio aktivitas ini berkaitan dengan naik atau turunnya jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan, semakin besar pendapatan yang diperoleh maka semakin besar pula nilai rasio aktivitasnya begitu pula sebaliknya. Selama tahun 2014 sampai tahun 2017 terjadi penurunan pada nilai aktivitas pada perusahaan sector jasa, hal ini disebabkan karena menurunnya jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan. Turunnya perolehan pendapatan ini sebagai dampak dari melemahnya beberapa sector yang tergabung dalam sector jasa antara lain yaitu sector property dan perdagangan eceran, selain itu melemahnya nilai rupiah terhadap dolar juga menjadikan daya beli masyarakat menurun sehingga berimbas pada menurunnya pendapatan yang diperoleh sektorr ini. Kenaikan terlihat pada tahun 2018 yang menandakan bahwa perolehan pendapatan perusahaan mengalami peningkatan sebagai dampak dari menguatnya perekonomian Indonesia dengan capaian pertumbuhan sebesar 5,17% (Hidayatullah 2019).

4.1.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Logartitma Natural Total Aset* ($\ln_TotalAset$). Nilai Ukuran perusahaan pada sector jasa mengalami fluktuasi seperti pada grafik di bawah ini.

Grafik 4.4 Perkembangan Ukuran Perusahaan ($\ln_Total Aset$) pada Tahun 2014-2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

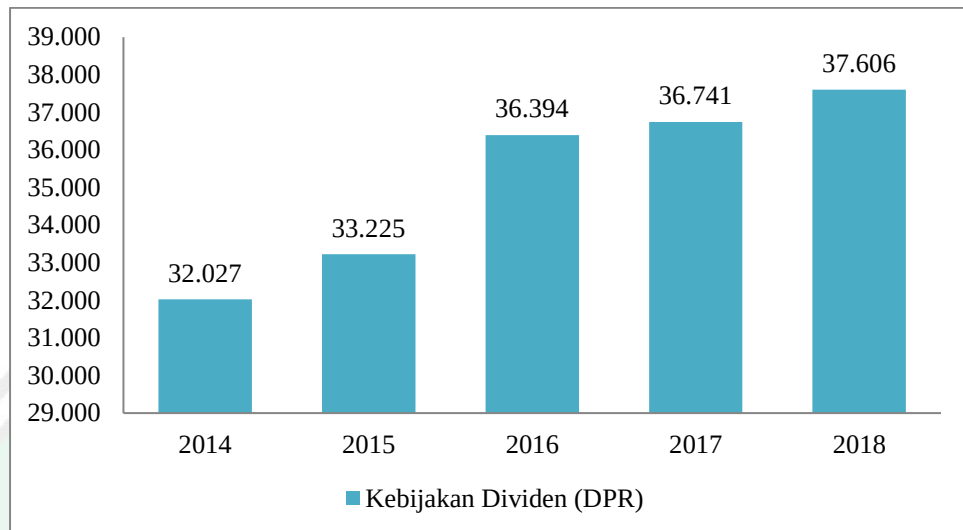
Berdasarkan grafik 4.4 diatas ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *Ln_Total Assets* pada tahun 2014 sebesar 18,867 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 menjadi sebesar 17,771 dan 17,227 dan pada tahun 2017 terjadi kenaikan menjadi 17,844 dan naik kembali menjadi 18,349 pada tahun 2018. Naik turunnya ukuran perusahaan bergantung pada besarnya total asset yang dimiliki perusahaan, turunnya nilai ukuran perusahaan pada tahun 2015 dan 2016 disebabkan karena menurunnya jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan yang

tergabung dalam sector jasa. Penurunan ini dipicu oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar sehingga daya beli masyarakat menurun dan menyebabkan beberapa sector yang tergabung dalam sector jasa mengalami perlambatan pertumbuhan (Fitra 2015). Sedangkan, pada tahun 2017 dan tahun 2018 terjadi kenaikan nilai ukuran perusahaan yang menandakan bahwa total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang tergabung dalam sector jasa adalah mengalami kenaikan. Kenaikan ini dipicu oleh semakin baiknya perekonomian di Indonesia dengan tingkat pertumbuhan terbesar pada tahun 2018 yaitu sebesar 5,17% dan menjadikan perusahaan jasa sebagai penyumbang PDB tertinggi senilai 59% (Hidayatullah 2019).

4.1.2.5 Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* perusahaan sector jasa di Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami kenaikan seperti yang tergambar dalam grafik dibawah ini.

Grafik 4.5 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada Tahun 2014 2018



Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa kebijakana dividen yang dihitung menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terus mengalami kenaikan selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Tercatat pada tahun 2014 nilai DPR sebesar 32,027%, kemudian tahun 2015 meningkat menjadi 33,225%, tahun 2016 dan tahun 2017 juga mengalami peningkatan menjadi 36,394% dan 36,741, dan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 37,606%. Kenaikan nilai DPR ini dipicu oleh semakin besarnya jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan di sector jasa. Sebagian besar perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi, meskipun beberapa sector mengalami perlemahan pertumbuhan namaun sector lainnya tetap memiliki kinerja yang baik sehingga jumlah dividen yang dibagikan juga semakin besar. Hal ini terlihat dari capaian sumbangan PDB yang di berikan sector jasa, bahwa

selama 5 tahun terakhir sector jasa merupakan oenyumbang PDB tertinggi di Indonesia (Hidayatullah 2019).

4.1.3 Evaluasi Outer Model

4.1.3.1 Convergent Validity

Convergent validity dari model pengukuran dapat dilihat dari korelasi antara nilai indicator dengan nilai konstruknya (*loading factor*) dengan ketentuan nilai *loading factor* dari setiap indicator lebih besar sari 0,70 sehingga dapat dikatakan valid. Nilai *p-value* untuk setiap indicator harus dibawah 0,50 (*p-value* < 0,50) agar di anggap signifikan. Berikut ini adalah hasil *output combined loading and cross loading*:

Table 4.2 *Output Combined Loading and Cross Loading*

Variabel	Indicator	<i>Loading Factor</i>	<i>P-Value</i>	Keretangan
Profitabilitas	ROA	1,000	<0,001	Valid
Leverage	DAR	1,000	<0,001	Valid
Aktivitas	TATO	1,000	<0,001	Valid
Ukuran Perusahaan	SIZE	1,000	<0,001	Valid
Kebijakan Dividen	DPR	1,000	<0,001	Valid

Sumber : *Output Warp-PLS* (2020)

Berdasarkan table 4.2 seluruh indicator yaitu profitabilitas, leverage, aktivitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memenuhi syarat *convergent validity* dan dinyatakan valid. Hal tersebut ditunjukkan dari besarnya nilai *loading vactor* yang lebih besar dari 0,70.

Setelah data *Combined Loading and Cross-Loadings* teah memenuhi syarat, selanjutnya pengukuran dari *Convergent Validity* adalah dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*). Nilai AVE digunakan untuk

menevaluasi validitas konvergen dengan syarat yang harus terpenuhi yaitu nilai $AVE > 0,50$. Berikut ini adalah nilai AVE untuk setiap konstruk yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 4.3 *Output Latent Variavle Coefficients*

Variabel Laten	Nilai AVE	Kriteria	Keterangan
Profitabilitas	1,000	$>0,50$	Valid
Leverage	1,000	$>0,50$	Valid
Aktivitas	1,000	$>0,50$	Valid
Ukuran Perusahaan	1,000	$>0,50$	Valid
Kebijakan Dividen	1,000	$>0,50$	Valid

Sumber: *Output Warp-PLS* (2020)

Berdasarkan hasil yang tertera pada table 4.3 menunjukkan bahwa seluruh konstruk telah memenuhi *convergent validity*. Hal tersebut ditunjukkan dari besarnya nilai AVE untuk setiap konstruk lebih besar dari 0,50 ($AVE > 0,50$), sehingga seluruh variabel dinyatakan valid.

4.1.3.2 *Discriminant Validity*

Discriminant validity dapat dilihat dari hasil *cross-loading* pengukuran dengan konstruk. Terdapat dua caara yang dapat digunakan untuk mengevaluasi terpenuhinya validitas diskriminan yaitu; pertama, dengan melihat *loading* konstruk laten yang akan memprediksi indikatornya atau dimensi lebih baik daripada konstruk lainnya. Jika korelasi kongsruk dengan pokok pengukuran (setiap indicator) lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya maka validitas diskriminan terpenuhi; kedus yaitu dengan menggunakan kriteria AVE. Kriteria yang digunakan adalah akar kuadrat (*square roots*) AVE, yaitu kolom diagonal

dan diberi tanda kurung harus lebih tinggi dari korelasi antar variabel laten pada kolom yang sama (atas atau bawahnya).

Berikut ini adalah hasil evaluasi validitas diskriminan menggunakan metode pertama dengan melihat loading kostruk laten:

Table 4.4 *Output Nilai Loading Konstruk Laten*

Indicator	Nilai loading ke konstruk lainnya					Keterangan
	ROA	DAR	TATO	SIZE	DPR	
ROA	(1,000)	0,000	0,000	0,000	0,000	Valid
DAR	0,000	(1,000)	0,000	0,000	0,000	Valid
TATO	0,000	0,000	(1,000)	0,000	0,000	Valid
SIZE	0,000	0,000	0,000	(1,000)	0,000	Valid
DPR	0,000	0,000	0,000	0,000	(1,000)	Valid

Sumber: *Output Warp-PLS* (2020)

Berdasarkan table 4.4 keseluruhan indicator telah memenuhi kriteria validitas diskriminan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keseluruhan indicator telah memenuhi syarat validitas konvergen dan dinyatakan valid.

Setelah menggunakan metode pertamaa, selanjutnya analisis validitas menggunakan metode kedua yaitu dengan melihat akar kuadrat (*square roots*) AVE. Berikut ini adalah hasil perhitungan AVE:

Table 4.5 *Correlations Among Latent Variables*

	ROA	DAR	TATO	SIZE	DPR
ROA	(1,000)	-0,560	0,128	-0,236	0,150
DAR	-0,560	(1,000)	-0,087	0,262	-0,088
TATO	0,128	-0,087	(1,000)	-0,180	0,030
SIZE	-0,236	0,262	-0,180	(1,000)	-0,138
DPR	0,150	-0,088	0,030	-0,138	(1,000)

Sumber: *Output Warp-PLS* (2020)

Berdasarkan table 4.5 menunjukan bahwa kriteria validitas diskriminan telah terpenuhi dengan akar kuadrat AVE lebih besar daripada koefisien antar

konstruk pada indikator dari setiap variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa indikator tersebut mampu mengukur variabelnya secara tepat daripada dengan variabel lainnya.

4.1.3.3 Composite Reliability

Pengujian selanjutnya adalah uji reliabilitas konstruk yang dapat diukur dengan dua kriteria yaitu *composite reliability* dan *cronbach's alpha*. Suatu konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* $> 0,07$. Berikut ini hasil dari koefisien variabel laten yang ditunjukkan pada table dibawah:

Table 4.6 Hasil *Output Latent Variable Coefficients*

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>	Kriteria	Keterangan
ROA	1,000	1,000	$> 0,70$	Reliabel
DAR	1,000	1,000	$> 0,70$	Reliabel
TATO	1,000	1,000	$> 0,70$	Reliabel
SIZE	1,000	1,000	$> 0,70$	Reliabel
DPR	1,000	1,000	$> 0,70$	Reliabel

Sumber: *output Warp-PLS* (2020)

Berdasarkan table 4.6 terlihat bahwa seluruh variabel memenuhi kriteria *composite reliability*. Hal ini ditunjukkan dari besarnya nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* yang telah memenuhi kriteria yaitu $> 0,70$. Dapat disimpulkan bahwa keseluruhan telah memenuhi kriteria *composite reliability* dan dinyatakan reliabel.

4.1.4 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi *inner model* dilakukan dengan uji bootstrapping yang menghasilkan nilai koefisien determinasi *R square*, *Q square*, *path coefficients*,

latent variable correlations. Nilai *R-Square* digunakan untuk melihat nilai signifikansi dari variabel latent. Sedangkan nilai *Q-square* yang biasanya disebut dengan *Stoner-Geisse Coefficient* digunakan untuk menilai validitas prediktif atau relevansi dari sekumpulan variabel laten predictor pada variabel criterion. Nilai *Q-square* > 0 menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance* yang baik, sebaliknya jika nilai *Q-square* < 0 menunjukkan model kurang memiliki *predictive relevance*. Hasil evaluasi *inner model* ditunjukkan pada table dibawah.

Table 4.7 Hasil Evaluasi *Inner Model*

R-Square	Q-Square
0,146	0,144

Sumber: *output Warp-PLS* (2020)

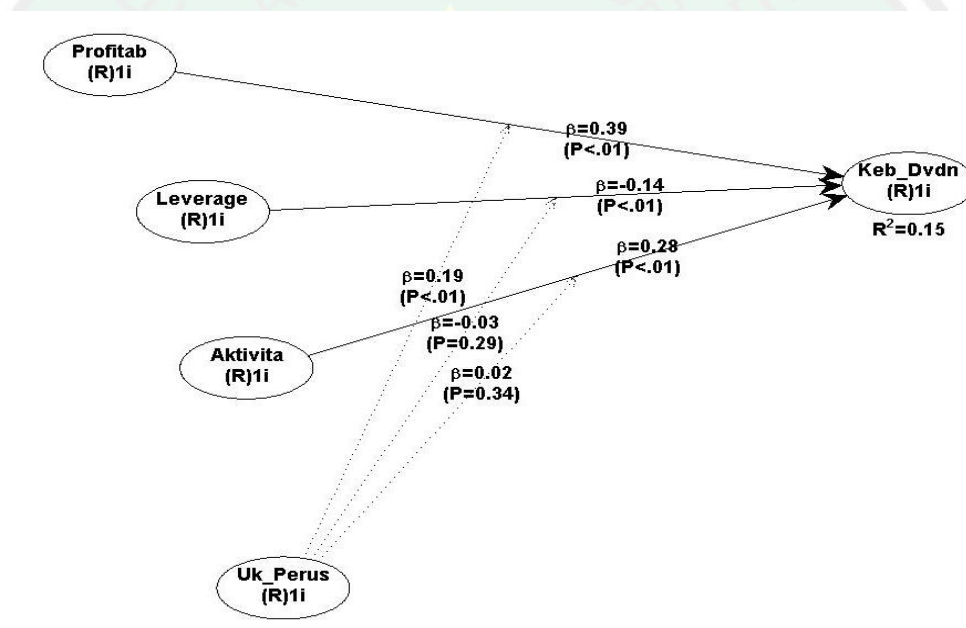
Berdasarkan hasil yang disajikan pada table 4.7 menunjukkan bahwa besarnya nilai *R-Square* adalah 0,146. Nilai *R-Square* 0,144 dapat diartikan sebesar bahwa 14,6% varian dari variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, leverage, aktivitas dan interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan, leverage dengan ukuran perusahaan dan aktivitas dengan ukuran perusahaan. Sementara sisanya yaitu 85,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil yang disajikan pada table 4.6 juga menunjukkan bahwa nilai *Q-Square* adalah 0,144. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini layak untuk menjelaskan variabel endogen yaitu kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan nilai *Q-Square* > 0 .

4.1.5 Koefisien Jalur

Berikut ini adalah model persamaan structural yang telah dianalisa menggunakan aplikasi WarpPLS 6.0. Model penelitian telah diuji dengan berbagai asumsi dan persyaratan sebelumnya sekaligus menggambarkan pembuktian seluruh hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Koefisien jalur dapat digambarkan secara eksplisit pada gambar berikut ini:

Gambar 4.1 Hasil Estimasi Nilai Jalur



Sumber: Output WarpPLS (2020)

Berdasarkan hasil estimasi model yang ditunjukkan pada gambar 4.1 memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh langsung secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh langsung secara negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Aktivitas berpengaruh langsung secara langsung dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran

perusahaan memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap kebijakan dividen. berdasarkan tampilan pada aplikasi WarpPLS tersebut diperjelas padatable berikut.

Table 4.8 Hasil Estiimasi Koefisien Jalur pada Model Persamaan Struktural

Variabel	Koefisien Jalur (β)	P-value	Keterangan
Profitabilitas → Kebijakan Dividen	0,39	<0.01	Signifikan
Leverage → Kebijakan Dividen	-0,14	<0.01	Signifikan
Aktivitas → Kebijakan Dividen	0,28	<0.01	Signifikan
Profitabilitas*Ukuran Perusahaan → Kebijakan Dividen	0,19	<0,01	Signifikan
Leverage*Ukuran Perusahaan → Kebijakan Dividen	-0,03	0,29	Tidak Signifikan
Aktivitas*Ukuran Perusahaan → Kebijakan Dividen	0,02	0,34	Tidak Signifikan

Sumber: *Output WarpPLS (2020)*

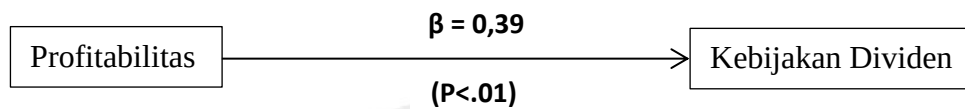
Berdasarkan hasil klasifikasi koefisien jalur pada tabel di atas, tampak bahwa jalur-jalur yang membentuk hipotesis penelitian ini telah terlihat besaran dan tingkat signifikansinya.

4.1.6 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian atau hipotesis. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukandengan mengevaluasi nilai pengaruh atau *loading factor* antara varaibel bebas degan variabel terkait. Pengaruh variabel terkait dikatakan signifikan jika *loading factor* disertai dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 (*P-Value* <0,05) (Hengki and Imam, 2014:78).

4.1.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.2 Pengaruh Langsung Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

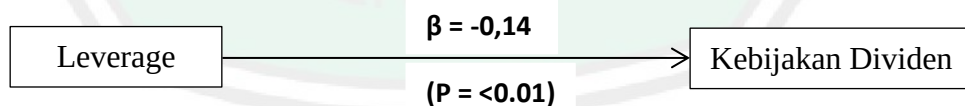


Sumber: *Output WarpPLS (2020)*

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa profitabilitas berpengaruh langsung sebesar 0,39 terhadap kebijakan dividen dengan *P-Value* sebesar $<0,01$ ($P\text{-Value} < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_1 yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima. Semakin besar nilai profitabilitas perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan juga akan semakin besar, begitu juga sebaliknya semakin kecil nilai profitabilitas perusahaan maka, semakin kecil jumlah dividen yang dibayarkan.

4.1.6.2 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.3 Pengaruh Langsung Leverage Terhadap Kebijakan Dividen



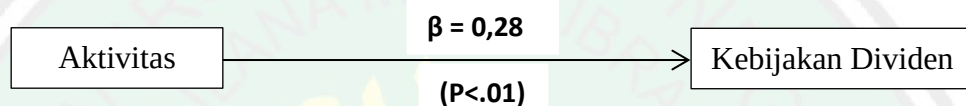
Sumber: *Output WarpPLS (2020)*

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa leverage berpengaruh langsung sebesar -0,14 terhadap kebijakan dividen dengan *P-Value* sebesar $<0,01$ ($P\text{-Value} < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa leverage

berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H2 yang menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen diterima. Semakin besar nilai leverage maka jumlah dividen yang dibagikan akan semakin kecil, begitu juga sebaliknya, semakin kecil nilai leverage perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan akan semakin besar.

4.1.6.3 Pengaruh Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.4 Pengaruh Langsung Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

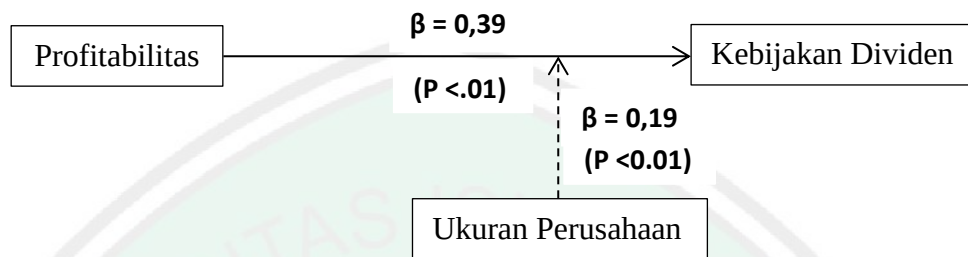


Sumber: *Output WarpPLS* (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa rasio aktivitas berpengaruh langsung sebesar 0,28 terhadap kebijakan dividen dengan *P-Value* sebesar $<0,01$ (*P-Value* $< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H3 yang menyatakan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen diterima. Semakin besar nilai rasio aktivitas perusahaan maka jumlah dividen yang dibayarkan semakin besar, begitu juga sebaliknya semakin kecil nilai rasio aktivitas perusahaan, maka jumlah dividen yang dibayarkan semakin kecil.

4.1.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.5 Pengaruh Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

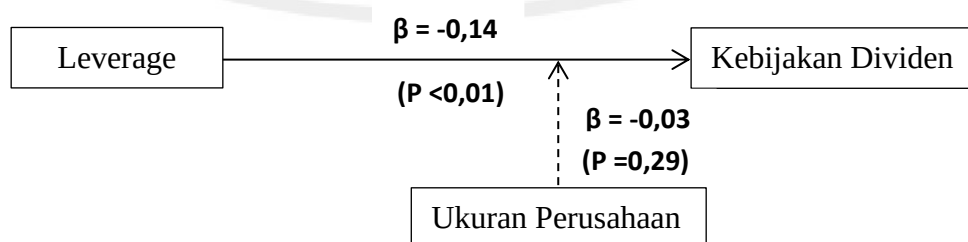


Sumber: *Output WarpPLS (2020)*

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh ukuran perusahaan adalah sebesar 0,19 dengan P-Value sebesar $<0,01$ ($P\text{-Value} < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sehingga H4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen diterima.

4.1.6.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.6 Pengaruh Tidak Langsung Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

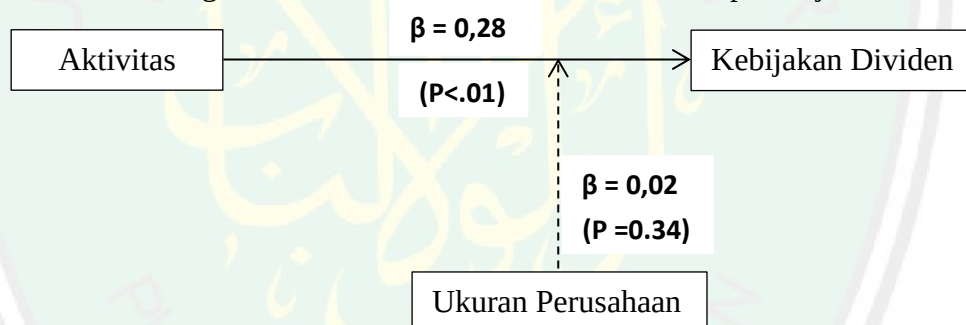


Sumber: *Output WarpPLS (2020)*

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh ukuran perusahaan adalah sebesar -0,03 dengan *P-Value* sebesar 0,29 (*P-Value* > 0,05). Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap kebijakan dividen, sehingga H5 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan leverage terhadap kebijakan dividen ditolak.

4.1.6.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 4.7 Pengaruh Tidak Langsung Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen



Sumber: *Output WarpPLS* (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan Warp-PLS terlihat bahwa pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen dimoderasi oleh ukuran perusahaan adalah sebesar 0,02 dengan *P-Value* sebesar 0,34 (*P-Value* > 0,05). Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara aktivitas terhadap kebijakan dividen, sehingga H6 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan aktivitas terhadap kebijakan dividen ditolak.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, leverage terhadap kebijakan dividen, rasio aktivitas terhadap kebijakan dividend an ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Menggunakan data yang berasal dari laporan tahunan perusahaan sector jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018.

4.2.1 Pengaruh Rasio Profitabilita Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen adalah terbukti. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *return on assets* (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa tahun 2014-2018. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur profitabilitas menuju kebijakan dividen sebesar 0,39 dengan nilai *p-value* sebesar $<0,01$ ($p\text{-value} < 0.05$) sehingga H1 diterima.

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan positif. Hal ini berarti semakin besar nilai profitabilitas perusahaan maka dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut juga akan semakin besar. profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen sebab dividen yang dibayarkan merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga dividen akan dibayarkan oleh perusahaan ketika perusahaan memperoleh

keuntungan. Perusahaan dengan perolehan laba yang besar cenderung akan membayarkan porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Hal ini terlihat dari grafik 4.5 dimana kebijakan pembayaran dividen sejak tahun 2014-2018 terus mengalami peningkatan yang didukung oleh cukup stabilnya tingkat profitabilitas perusahaan, selain itu sebanyak 29 perusahaan melakukan pembayaran dividen sebesar 40%-100% perolehan laba bersihnya. Hasil ini sesuai dengan teori Sartono (2012:122) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai *return on assets* perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen juga akan semakin besar.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang ingin memberikan pembayaran dividen dalam jumlah yang besar harus meningkatkan profitabilitasnya. Perusahaan dapat melakukan beberapa cara untuk menaikkan profitabilitas perusahaan, yaitu dengan menghentikan berbagai aktivitas yang tidak dapat menambah value untuk perusahaan maupun customer karena dengan menghentikan aktivitas yang kurang bermanfaat akan menghemat biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, selain itu perusahaan juga dapat menghemat biaya pemasaran dengan menggunakan social media yang saat ini semakin canggih hal ini juga dapat mengurangi besarnya biaya yang akan dikeluarkan perusahaan, kemudian perusahaan juga harus lebih selektif lagi dalam strategi yang disesuaikan dengan dana yang disediakan perusahaan. Dengan melakukan penghematan atau menekan pengeluaran tersebut maka akan meningkatkan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan.

Investor yang mengharapkan pembayaran dividen tinggi harus memperhatikan nilai profitabilitas perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Hal ini terjadi karena besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan bergantung pada besarnya tingkat profitabilitas pada perusahaan tersebut. Semakin besar tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan semakin besar. Oleh karena itu, investor harus memilih perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi agar mendapatkan dividen yang besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Singla and Samanta (2018); Abor and Bokpin (2010); Mardiyati, Nusrati, and Hamidah (2014); Lestari (2017); Daud (2015); Narindro and Basri (2019); Thakur and Kannadhasan (2018); Issa (2015); Ahmad and Wardani (2014); Ahmed, Rafay, and Ahmed (2018); Arko et al. (2014); Fitri, Hosen, And Muhari (2016); Muhammadinah and Jamil (2015); Tahu et al. (2017) yang menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas (*return on asset*) terhadap kebijakan dividen. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan selalu berusaha meningkatkan citra perusahaan melalui pembayaran dividen. Perusahaan menggunakan distribusi dividen sebagai sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan mengharapkan peningkatan pendapatan di masa depan atau untuk menggambarkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik (Fitri, Hosen, and Muhari 2016). Semakin besar jumlah pembayaran dividen yang dibayarkan perusahaan akan menjadi sinyal yang dianggap baik oleh investor dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula.

Dalam islam, pengambilan laba (profitabilitas) diperbolehkan dalam berniaga/bisnis. Hal ini dianjurkan karena demi menjaga umat islam agar tidak memakan harta sesamanya dengan cara yang batil. Sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran surat An-Nisa' ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”*

Ayat diatas menjelaskan bahwa mencari laba (memperoleh profitabilitas) dalam Islam itu diperbolehkan dengan aktivitas jual beli (perniagaan) serta manusia dilarang untuk memakan harta seamanya dengan cara yang batil. Manusia hanya boleh mencari harta dengan jalan yang benar dan tidak merampas hak milik orang lain secara paksa hanya demi memperkaya diri sendiri. Dalam menjalankan usahanya untuk memperoleh laba, sudah sepantasnya jika berdasarkan suka sama suka atau berdasarkan kerealaan hati dari masing-masing pihak agar tercipta kesejahteraan antara keduanya serta tidak ada pihak yang akan merasa dirugikan.

4.2.2 Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen adalah terbukti. Hasil

peneilitan ini menunjukkan bahwa variabel leverage yang diproksikan oleh *debt to assets ratio* (DAR) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa tahun 2014-2018. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur leverage menuju kebijakan dividen sebesar -0,14 dengan nilai *p-value* sebesar $<0,01$ ($p\text{-value} < 0.05$) sehingga H2 diterima.

Leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan negatif. Hal ini berarti semakin besar nilai leverage perusahaan maka dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut akan semakin kecil. Perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi akan berdampak pada turunnya kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, karena sebagian besar keuntungan atau laba yang diperoleh akan dialokasikan pada cadangan dana untuk melunasi utang. Oleh karena itu sebagian besar perolehan keuntungan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan ditahan untuk melunasi utang-utangnya, sehingga dividen yang akan dibayarkan perusahaan semakin kecil begitu juga sebaliknya. Hal ini terlihat dari grafik 4.2 yang menunjukkan bahwa tingkat leverage sejak tahun 2014-2018 terus mengalami penurunan sehingga kebijakan dividen terus meningkat dari tahun 2014-2018 yang ditunjukkan pada grafik 4.5. Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Gumanti (2013:83) bahwa jika perusahaan memiliki utang yang besar dan harus segera dibayar, maka akan sangat mungkin perusahaan mengurangi jumlah pembayaran dividen atau menunda pembayaran dividennya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang ingin memberikan pembayaran dividen dalam jumlah besar harus menurunkan tingkat

leveragenya. Hal ini terjadi karena semakin besar tingkat leverage perusahaan maka jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan semakin kecil. Perusahaan dapat menekan penggunaan utangnya agar pengalokasian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk melunasi utang-utangnya tidak besar. Perusahaan dengan tingkat utang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan investor dengan melakukan pembayaran dividen.

Investor yang mengharapkan pembayaran dividen tinggi harus memperhatikan tingkat leverage perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Hal ini terjadi karena besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan dipengaruhi besar kecilnya tingkat leverage pada perusahaan tersebut. Semakin besar tingkat leverage yang perusahaan, maka jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan semakin kecil. Oleh karena itu, investor harus memilih perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang rendah agar mendapatkan dividen yang besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Al-Kayed (2017); Yusof and Ismail (2016); Hasnawati (2017); Jabbouri (2016); Kuzucu (2015); Ahmad and Wardani (2014); Trisna and Gayatri (2019); Arko et al. (2014); Kaźmierska-Jóźwiak (2015) menemukan bahwa leverage (*debt to asset ratio*) memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya tingkat utang perusahaan akan berdampak pada berkurangnya keuntungan perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen akan semakin kecil. Perusahaan dengan tingkat utang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan melakukan

pembayaran dividen, begitu juga sebaliknya ketika perusahaan dalam keadaan memiliki tingkat utang yang tinggi, maka perusahaan akan leboh fokus pada pelunasan utangnya daripada melakukan pembayraan dividen untuk mencegah kebangkrutan yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu memenuhi utangnya kepada pihak kreditur. Tingginya rasio leverage tentu menjadi sinyal yang kurang baik bagi para investor yang mengharapkan pembayaran dividen perusahaan yang tinggi, dimana hal tersebut akan menyebabkan berkurangan jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan, atau bahkan perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Oleh karena itu, bagi investor yang mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, maka rasio leverage dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan ketika ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Dalam isalm sendiri, utang sebenarnya telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh forman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Quran surah Al-Baqarah ayat 245:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ ۝

Artinya: “Siapakah yang mau meberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya dijala Allah), maka Allah akan memperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan”

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam islam utang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan atau mengalami

kesulitan dalam finansial, dengan mengikuti ketentuan yang telah ditetapkan dalam agama. Dalam hal ini, Islam memberikan syarat bahwa utang yang diberikan haruslah jelas dan murni kehalalannya, utang dengan niat mencari ridho Allah akan harta yang diutangkan tidak akan memberi kelebihan atau kekurangan kepada pihak yang dipiutangkan.

4.2.3 Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan rasio aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen adalah tidak terbukti. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa variabel rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* (TATO) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector jasa tahun 2014-2018. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur rasio aktivitas menuju kebijakan dividen sebesar 0,28 dengan nilai *p-value* sebesar $<0,01$ ($p\text{-value} < 0.05$ sehingga H3 diterima).

Rasio aktivitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah hubungan positif. Hal ini berarti semakin besar nilai rasio aktivitas perusahaan maka dividen yang dibayarkan perusahaan tersebut akan semakin besar. Rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* menunjukan efektivitas penggunaan total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan, semakin tinggi nilai rasio ini maka menunjukan bahwa manajemen perusahaan dalam kondisi yang baik. Sebaliknya, apabila nilai rasio ini semakin kecil maka menunjukan bahwa manajemen perusahaan kurang efektif

sehingga memerlukan evaluasi strategi, pemasaran dan pengeluaran modal yang digunakan untuk investasi (Hanafi and Halim 2010:81). Semakin besar nilai rasio aktivitas perusahaan maka pendapatan yang akan diperoleh perusahaan juga akan semakin tinggi, sehingga akan meningkatkan keuntungannya yang akan dibayarkan sebagai dividen oleh perusahaan. Semakin efektif penggunaan aktiva pada perusahaan untuk menghasilkan total penjualan bersih, menunjukkan capaian kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini terlihat dari grafik 4.5 yang menunjukkan rasio pembayaran dividen perusahaan semakin tinggi dari tahun 2014-2018 yang didukung oleh tingkat rasio aktivitas perusahaan yang juga cukup baik meskipun mengalami fluktuasi, namun fluktuasi yang terjadi sangat kecil dan tidak berpengaruh signifikan sehingga perolehan keuntungan perusahaan tetap dalam kondisi yang baik dan perusahaan tetap mampu melakukan pembayaran dividen, dimana sebanyak 29 perusahaan atau 42% dari total perusahaan mampu membayarkan dividen lebih dari 40% atas perolehan labanya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang ingin memberikan pembayaran dividen dalam jumlah yang besar, maka perusahaan tersebut harus meningkatkan rasio aktivitasnya. Semakin besar rasio aktivitas perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut semakin efektif dan efisien dalam menggunakan asetnya untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan harus memilih strategi yang tepat dan efektif untuk meningkatkan penjualan perusahaan, sehingga dengan semakin efektifnya penggunaan sumber daya atau aktivitya dalam kegiatan operasionalnya akan meningkatkan perolehan pendapatan

perusahaan. Meningkatnya perolehan pendapatan akan meningkatkan besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Investor yang mengharapkan pembayaran dividen tinggi harus memperhatikan tingkat rasio aktivitas perusahaan yang akan dijadikan objek investasi. Hal ini terjadi karena besarnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan bergantung pada besarnya tingkat rasio aktivitas pada perusahaan tersebut. Semakin besar tingkat aktivitas perusahaan, maka jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor juga akan semakin besar. Oleh karena itu, investor harus memilih perusahaan yang memiliki rasio aktivitas tinggi agar mendapatkan dividen yang besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Muhammadinah and Jamil (2015); Firdaus and Handayani (2019); Simanjuntak (2016); Sampurna and Widyarti (2015); Purwanti and Sawitri (2011) dan Sabri, Deviyanti, and Kurniawan (2018) yang menemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen. Apabila nilai rasio aktivitas perusahaan mengalami kenaikan maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan juga akan semakin besar, dimana perputaran aktiva yang cenderung meningkat dapat memberikan gambaran semakin efisiennya perputaran aktiva perusahaan dan meningkatkan pendapatan usaha, sehingga akan meningkatkan pembayaran dividen perusahaan.

Rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan

seluruh aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan atau pendapatan. Pendapatan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, membayar beban-beban yang ditanggung perusahaan dan keuntungan atas pendaatannya akan disimpan sebagai laba ditahan atau dibagikan menjadi dividen. Pengeolaan pendapatan dalam islam harus memperhatikan beberapa hal, yang pertama yaitu pembelanjaan di jalan yang halal. Kita harus membelanjakan setiap harta kita pada jalur yang dibenarkan oleh Allah SWT sebagai ungkapan rasa bersyukur. Pembelanjaan harta pun juga diperintahkan agar selektif dan melihat sisi manfaat. Tidak setiap hal yang bagus dan diinginkan selalu bisa dibeli, karena perbuatan semacam itu adalah identik dengan pemborosaan. Sebagaimana firman Allah dalam surah Al-Furqan ayat 67:

وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا

Artinya: “Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebih-lebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian.”

Pada ayat di atas dengan jelas menyebutkan, apabila manusia atau orang yang beriman yang ingin membelanjakan sesuatu, ketika membelanjakan harta tersebut dia tidak boleh terlalu boros, dan juga tidak boleh terlalu kikir. Penggunaan pendapatan atau harta tersebut haruslah sesuai dengan kebutuhan dan digunakan sebaik dan seefisien mungkin.

4.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis keempat (H4) yang menyatakan ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah terbukti. Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara signifikan. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas menuju kebijakan dividen sebesar 0,19 dengan nilai *p-value* sebesar $<0,01$ ($p\text{-value} < 0.05$) sehingga H4 diterima.

Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara signifikan. Hasil tersebut menunjukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan jasa di Indonesia tahun 2014-2018. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat profitabilitas yang diiringi dengan besarnya ukuran perusahaan maka akan mendorong peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar memiliki profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki arus kas yang positif serta memiliki prospek yang baik serta lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini ditunjukan pada grafik 4.4. dimana pada tahun 2015 dan 2016 ketika ukuran perusahaan mengalami penurunan tingkat profitabilitas perusahaan juga mengalami

penurunan sedangkan pada tahun 2018 ukuran perusahaan mengalami peningkatan rasio profitabilitas perusahaan juga ikut mengalami kenaikan, sehingga ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menjadi faktor yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan yang ingin membayarkan dividen dalam jumlah yang besar. Ukuran perusahaan mampu memperkuat dampak yang diberikan oleh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang besar menandakan bahwa kondisi perusahaan stabil dan memiliki asset yang besar sehingga investor akan merasa aman menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Perusahaan dengan asset yang besar akan menggunakan sumber daya yang ada semaksimal mungkin untuk menghasilkan keuntungan usaha yang maksimal dan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin membayarkan dividen dalam jumlah besar harus meningkatkan profitabilitasnya yang tinggi disertai dengan semakin besarnya ukuran perusahaan tersebut.

Investor yang melakukan investasi dengan harapan memperoleh pembayaran dividen yang besar dapat menjadikan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang dapat dijadikan bahan pertimbangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat profitabilitas yang disertai dengan ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Investor harus memilih perusahaan yang memiliki profitabilitas serta ukuran yang besar jika ingin memperoleh dividen yang besar pula.

Hasil ini sejalan dengan teori Brealey, Myers, and Marcus (2008:51) yang menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan sesuatu yang mahal dan hanya dapat dilakukan oleh perusahaan yang memiliki ketersediaan kaslah yang melakukan pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki asset yang sedikit cenderung akan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil karena laba yang diperoleh perusahaan dialokasikan sebagai laba ditahan guna menambah persediaan aset perusahaan, sehingga hanya perusahaan yang berukuran besar dan memiliki ketersediaan kas yang cukup yang mampu membayarkan dividen dalam jumlah besar. Selain itu hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakuakn oleh Arseto and Jufrizen (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan profitabilitas (*return on assets*) terhadap *dividend payout raio* (kebijakan pembayaran dividen).

Ukuran perusahaan dalam islam juga diproksikan sebagai kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran dari suatu perusahaan menunjukkan semakin besarnya kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Pentingnya kekayaan atau harta dalam islam ditunjukkan dalam Al-Quran yang berisi tentang peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah dengan menuiskannya serta perlunya dua orang saksi agar tidak terjadi kesalahpahaman satu sama lain (Maharani 2019). Sebagaimana Firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ

لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمَلَّ هُوَ فَلْيُمَلِّ وَلِيَّهِ بِالْعَدْلِ ۖ وَاسْتَشْهَدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ وَيَعْلَمُكُمُ اللَّهُ ۖ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “ Hai orang-orang yang beriman, apabila kam bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis diantara kamu enuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakannya (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan jangnlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akal nya atau lemah (keadaanya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (diantaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan uda orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka seorang mengingatkannya. Jangnalah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya, yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (tulislah mu’amalahmu itu), kecuali jika mu’amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan diantara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidakk menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), Maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram dan tidak sesuai dengan ajaran Islam. Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki, dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi

kekayaan itu meruakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia mempunyai hak dan kepemilikknanya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, aakumulasi, dan posisinya tidak melanggar aturan syariah.

4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis kelima (H5) yang menyatakan ukuran perusahaan memoderasi hubungan leverage terhadap kebijakan dividen adalah tidak terbukti. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap kebijakan dividen. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur ukuran perusahaan memoderasi hubungan leverage menuju kebijakan dividen sebesar -0,03 dengan nilai *p-value* ssebsar 0,29 (*p-value* > 0.05) sehingga H5 ditolak.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan jasa di Indonesia tahun 2014-2018. Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dikarenakan ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun kelancaran aktivitas operasional perusahaan. Meskipun perusahaan yang berukuran besar

memiliki kemudahan dalam aksesnya ke pasar modal, tetapi belum tentu perusahaan tersebut dapat dengan mudah memperoleh dana di pasar modal karena investor tentu memiliki banyak pertimbangan sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga tidak mampu menjamin bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar dalam melakukan pembayaran utang tanpa mempengaruhi pembayaran dividennya dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Terlihat pada grafik 4.2 meskipun ukuran perusahaan mengalami penurunan yang cukup tinggi pada tahun 2015 namun tingkat leverage mengalami penurunan yang tidak signifikan begitu juga pada tahun 2017 dan tahun 2018 ketika ukuran perusahaan mengalami kenaikan namun tingkat leverage juga tidak terpengaruh sama sekali dan tetap dalam kondisi yang stabil. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi leverage terhadap kebijakan dividen karena naik turunnya ukuran perusahaan tidak memiliki dampak pada besar kecilnya tingkat leverage suatu perusahaan yang nantinya akan berdampak pada naik turunnya jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan ukuran perusahaannya jika ingin membayarkan dividen yang tinggi. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi dampak yang diberikan leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan, sehingga ukuran perusahaan bukanlah faktor yang harus dipertimbangkan dalam menyusun strategi

perusahaan. Ada atau tidak adanya ukuran perusahaan tidak akan memberikan pengaruh pada hubungan antara leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan. Selain itu, investor yang menginginkan pembayaran dividen yang tinggi juga tidak perlu menjadikan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi atau rendah. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan tidak mampu memberi pengaruh terhadap dampak leverage dalam mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga besar kecilnya jumlah pembayaran dividen yang dipengaruhi oleh nilai leverage tidak akan terpengaruh dengan besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penemuan Trisna and Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan memperlemah hubungan leverage (DAR) terhadap kebijakan dividen, dimana hanya perusahaan dengan ukuran besarlah yang cenderung mampu membayar utang tanpa mempengaruhi pembayaran dividennya, sementara perusahaan kecil akan mengurangi pembayaran dividennya karena meningkatnya utang perusahaan akan berdampak pada peningkatan biaya eksternal perusahaan.

Dalam Islam ukuran perusahaan yang dicerminkan oleh besarnya aktiva (harta) telah dijelaskan bahwa Islam melarang umatnya untuk berlebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangannya sendiri. Allah SWT juga memerintahkan manusia untuk berbagi kepada orang-orang muslim membutuhkan. Sebab pemborosan dan tidak mau berbagi terhadap sesama merupakan golongan syaiton. Sehingga Allah SWT memerintahkan

bahmbanya untuk hidup dengan hemat dan saling tolong menolong. Semua perintah Allah SWT termaktub dalam Al-Quran surah Al-Isra' ayat 26-27 (Maharani 2019) sebagai berikut:

وَأَتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا

Artinya: “dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros (26)”.

إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا إِخْوَانَ الشَّيْطَانِ طَوَّافِينَ لَهُمْ عِلَىٰ أَعْقَابِهِمْ لِيَرَوْا كَيْفَ يُؤْتِيهِمُ اللَّهُ مِنْ فَضْلِهِ وَأَنَّهُمْ لَا يَعْقِلُونَ

Artinya: “Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya (27)”.

4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan Warp-PLS menunjukan bahwa hipotesis keenam (H6) yang menyatakan ukuran perusahaan memoderasi hubungan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen adalah tidak terbukti. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen secara signifikan dengan arah yang positif. Dalam pengujian tersebut diketahui nilai koefisien jalur ukuran perusahaan memoderasi hubungan rasio aktivitas menuju kebijakan dividen sebesar 0,02 dengan nilai *p-value* sebesar 0,34 (*p-value* > 0.05) sehingga H6 ditolak.

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya

ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen perusahaan jasa di Indonesia tahun 2014-2018. Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat rasio aktivitas yang diiringi dengan besarnya ukuran perusahaan tidak akan mendorong penurunan atau kenaikan jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin suatu perusahaan mampu selalu menggunakan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan yang besar secara maksimal. Hal ini terlihat pada grafik 4.3 dimana pada tahun 2017 dan 2018 ukuran perusahaan mengalami kenaikan yang cukup besar, namun rasio aktivitas perusahaan pada tahun 2017 justru mengalami penurunan dan baru mengalami kenaikan pada tahun 2018 namun sangat kecil, sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu memberikan dampak pada naik turunnya aktivitas perusahaan dalam meningkatkan pendapatan yang nantinya akan menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara rasio aktivitas yang di proksikan oleh *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu memperhatikan ukuran perusahaannya jika ingin membayarkan dividen yang tinggi. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi dampak yang diberikan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen perusahaan, sehingga ukuran perusahaan bukanlah faktor yang harus dipertimbangkan dalam menyusun strategi perusahaan. Ada atau tidak adanya ukuran perusahaan tidak akan memberikan pengaruh pada hubungan antara rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen

perusahaan. Selain itu, investor yang menginginkan pembayaran dividen yang tinggi juga tidak perlu menjadikan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan yang memiliki tingkat rasio aktivitas tinggi atau rendah. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan tidak mampu memberi pengaruh terhadap dampak rasio aktivitas dalam mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga besar kecilnya jumlah pembayaran dividen yang dipengaruhi oleh rasio aktivitas yang diproksikan oleh *total assets turnover* tidak akan terpengaruh dengan besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dalam Islam dapat diproyeksikan sebagai kekayaan atau harta yang dimiliki oleh perusahaan. Kekayaan dalam Islam disebutkan dalam Qs. Ali-Imron ayat 14:

زَيْنَ النَّاسِ حُبُّ الشَّهَوَاتِ مِنَ النِّسَاءِ وَالْبَنِينَ وَالْقَنَاطِيرِ الْمُقَنْطَرَةِ مِنَ الذَّهَبِ وَالْفِضَّةِ وَالْخَيْلِ الْمُسَوَّمَةِ وَالْأَنْعَامِ وَالْحَرْثِ ۚ ذَٰلِكَ مَتَاعُ الدُّنْيَا ۗ وَاللَّهُ عِنْدَهُ حُسْنُ الْمَاٰبِ

Artinya: "Dijadikanlah indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diinginkan, yaitu: wanita-wanita, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak dan sawah lading. Itulah kesenangan hidup di dunia, dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga).

Jadi secara umum dapat dikatakan bahwa harta dalam pandangan Al-Quran adalah segala sesuatu yang disenangi manusia yang diperlukan untuk memenuhi hajat hidup. Menurut Al-Quran, harta menjadi baik bila digunakan sesuai petunjuk ilahi, dan sebaliknya akan menjadi buruk bila penggunaannya tidak sesuai dengan petunjuk-Nya. Oleh karena itu penggunaan harta dalam kegiatan usaha haruslah sesuai dengan ketentuan dan petunjuk Allah SWT.

BAB V

PENUTUP

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat rasio profitabilitas maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan juga semakin besar. Begitu juga sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan kecil maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan juga akan semakin kecil.
2. Leverage yang diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat rasio leverage maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan akan semakin kecil. Begitu juga sebaliknya jika tingkat leverage perusahaan kecil maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan akan semakin besar.
3. Rasio aktivitas yang diukur menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat rasio aktivitas maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan

juga semakin besar. Begitu juga sebaliknya jika tingkat rasio aktivitas perusahaan kecil maka jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan juga akan semakin kecil.

4. Ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki memiliki arus kas yang positif serta memiliki prospek yang baik serta lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka keuntungan yang diperoleh akan semakin besar sehingga dividen yang akan dibayarkan juga semakin besar.
5. Ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun kelancaran aktivitas operasional perusahaan. Meskipun perusahaan yang berukuran besar memiliki kemudahan dalam aksesnya ke pasar modal, tetapi belum tentu perusahaan tersebut dapat dengan memperoleh dana di pasar modal karena investor tentu memiliki banyak pertimbangan sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu mempengaruhi dampak leverage terhadap kebijakan dividen.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan rasio aktivitas terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin perusahaan mampu memaksimalkan total asetnya untuk

menghasilkan pendapatan yang besar, sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh antara rasio aktifitas yang di proksikan oleh *total assets turnover* terhadap kebijakan dividen perusahaan.

5.2 SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Sebelum melakukan investasi, baiknya investor tidak hanya menganalisis kondisi profitabilitas, leverage, rasio aktivitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen perusahaan saja. Investor sebaiknya juga menganalisis bagaimana prospek industry perusahaan tersebut di masa yang akan datang, agar nantinya dana yang diinvestasikan memberikan keuntungan yang berkelanjutan. Investor juga akan lebih jeli melihat sejauh mana tingkat perkembangan perusahaan dan dapat membandingkannya dengan perusahaan lain.

2. Bagi Perusahaan

Manajer perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu peluang yang ada pada perusahaan untuk investasi dimasa yang akan datang dengan membandingkan secara relative terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan profitabilitas, leverage, aktivitas terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi, sehingga bisa memaksimalkan kebijakan dividen sebagai tujuan utamanya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan untuk bisa menambahkan variabel lain, tidak hanya profitabilitas, leverage, rasio aktivitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen ataupun indikatornya. Selain itu penambahan sampel dan tahun penelitian yang lebih lama juga.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2015. *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. E. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Abidin, Fahmi. 2019. "Catatan Akhir Tahun, Ini Prestasi Bursa Efek Indonesia Sepanjang 2019." <https://www.idxchannel.com/market-news/catatan-akhir-tahun-ini-prestasi-bursa-efek-indonesia-sepanjang-2019> (February 9, 2019).
- Abor, Joshua, and Godfred A. Bokpin. 2010. "Investment Opportunities, Corporate Finance, and Dividend Payout Policy: Evidence from Emerging Markets." *Studies in Economics and Finance* 27(3): 180–94.
- Ahmad, Gatot Nazir, and Vina Kusuma Wardani. 2014. "The Effect of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business and Commerce* 4(02): 14–25. www.ijbcnet.com.
- Ahmed, Farhan, Abdul Rafay, and Afzal Ahmed. 2018. "Dividend Payout Policy of Conventional Banking and Islamic Banking in Pakistan." *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 10(1): 135–52.
- Ahmed, Ibrahim Elsiddig. 2015. "Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy." *World Review of Business Research* 5(2): 73–85.
- Al-Kayed, Lama Tarek. 2017. "Dividend Payout Policy of Islamic vs Conventional Banks: Case of Saudi Arabia." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 10(1): 117–28.
- Ali, Akhtiar, Xu Fengju, and Antonio Goncalves De Andrade. 2015. "Determinants of Dividend Policy: Evidence From Textile Industry of Pakistan." *International Journal of Arts & Sciences* 08(08): 45–52.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Jogjakarta. Graha Ilmu.
- Arko, Anastacia C., Joshua Abor, Charles K.D Adjasi, and Mohammed Amidu. 2014. "What Influence Dividend Decisions of Firms in Sub-Saharan African?" *Journal of Accounting in Emerging Economies* 4(1): 57–78.
- Arseto, Deddy Dwi, and Jufrizen Jufrizen. 2018. "Pengaruh Return On Asset Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating Kebijakan Dividen Perusahaan Tergambar Pada Dividend Payout Ratio Yaitu Merupakan Presentasi Laba Yang Dibagikan Dalam Bentuk Dividen Tun." *Jurnal ilmiah Magister manajemen* 1(1): 15–30.

- Aurangzeb, Dr., and Tasfoura Dilawer. 2012. "Earning Management and Dividend Policy : Evidence from Pakistani Textile Industry." 2(10): 362–72.
- Baker, H. Kent, N. Jayantha Dewasiri, Weerakoon Banda Yatiwelle Koralalage, and Athambawa Abdul Azeez. 2018. "Dividend Policy Determinants of Sri Lankan Firms: A Triangulation Approach." *Managerial Finance* 45(1): 2–20.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Edisi Keli. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Kese. Jakarta: Salemba Empat.
- . 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kese. Jakarta: Salemba Empat.
- Daud, Muhammad Nur. 2015. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Pada PT . Indofood Sukses Makmur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 4(1): 262–78.
- Dewasiri, N. Jayantha et al. 2019. "Determinants of Dividend Policy: Evidence from an Emerging and Developing Market." *Managerial Finance* 45(3): 413–29.
- Enow, Samuel Tabot, and Eslyn Bleighnaul Hugh Isaacs. 2018. "Factors That Determine Dividend Payout . Evidence from the Financial Service Sector in South Africa." *Journal of Banking and Finance Management* 1(1): 48–53.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, Iwan, and Putri Handayani. 2019. "Pengaruh DER, TATO Dan NPM Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016)." *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)* 3(1): 71–84.
- Fitra, Safezi. 2015. "Sektor Properti Terimbas Daya Beli Yang Rendah." katadata.co.id/berita/2015/06/16/sektor-properti-terimbas-daya-beli-yang-rendah (May 16, 2020).
- Fitri, Rembulan Rahmadia, Muhamad Nadrattuzaman Hosen, and Syafaat Muhari. 2016. "Analysis of Factors That Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 6(2): 87–97.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.

- Hanafi, and Halim. 2010. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, Karunia Mei, Iin Indarti, and Listiyowati. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Aset* 21(2): 93–105.
- Hartono, Jogianto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kese. Yogyakarta: BPFE.
- Hasnawati, Sri. 2017. "Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia Pada Perusahaan Kelompok Lq 45." *Jurnal Manajemen* 21(1): 132–45.
- Hengki, and Imam. 2014. *Partial Least Square Konsep, Metode Dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 4.0*. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayatullah, Muhammad Syarif. 2019. "OPINI: Sektor Jasa, Mesin Baru Pertumbuhan Ekonomi." <https://opini.harianjogja.com/read/2019/07/19/543/1006496/opini-sektor-jasa-mesin-baru-pertumbuhan-ekonomi> (February 17, 2019).
- Horne, James C. Van, and John M Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Keti. Jakarta: Salemba Empat.
- Issa, Ayman I F. 2015. "The Determinants of Dividend Policy: Evidence from Malaysian Firms." *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN 6(18): 69–87. <http://ssrn.com/abstract=2770541>.
- Jabbouri, Imad. 2016. "Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence from MENA Stock Markets." *Research in International Business and Finance* 37: 283–98. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- . 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kaźmierska-Jóźwiak, Bogna. 2015. "Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed Companies." *Procedia Economics and Finance* 23: 473–77.
- Khan, Muhammad Nadeem, and Moona Shamim. 2017. "A Sectoral Analysis of

- Dividend Payment Behavior: Evidence from Karachi Stock Exchange.” *SAGE Open* 7(1): 1–13.
- Kuzucu, Narman. 2015. “Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms.” *International Journal of Business and Management* 10(11): 149–60.
- Latan, Hengki, and Imam Ghozali. 2012. *Partial Least Squares Konsep, Metode Dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 2.0*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Lestari, Diyan. 2017. “Perusahaan , Dan Kebijakan Dividen.” *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 2: 227–40.
- Maharani, Silvyia Putri. 2019. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018).” UIN MALIKI Malang.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, and Ria Putri. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010.” 3(1): 1–17.
- Mardiyati, Umi, Destyarsah Nusrati, and Hamidah. 2014. “Pengaruh Free Cash Flow , Return on Assets , Total Assets Turnover Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012).” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 5(2): 204–21.
- Marlim, Petrus, and Agus Zainul Arifin. 2015. “Analysis of Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth Potential, and Total Assets Turn over Effect to Dividend Pay out Ratio on Companies Listed at Indonesia Stock Exchange 2009-2011.” *International Journal of Applied Business and Economic Research* 13(7): 5403–19.
- Mehta, Anupam. 2012. “An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies.” *Global Review of Accounting and Finance* 3(1): 18–31.
- Muhammadinah, and Mahmud Alfian Jamil. 2015. “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Return on Asset Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *I-Economics* 1(1): 1–20.
- Murhadi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan , Proyeksi Dan Valuasi Saham*.

Jakarta: Salemba Empat.

Muslich, Mohamad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

Narindro, Laser, and Hasan Basri. 2019. "Assessing Determinants of Dividend Policy of the Government-Owned Companies in Indonesia." *International Journal of Law and Management* 61(5–6): 530–41.

Nerviana, Riri. 2015. "The Effect of Financial Ratios and Company Size on Dividend Policy." *The Indonesian Accounting Review* 5(1): 23–32.

Patra, Theophano, Sunil Poshakwale, and Kean Ow-Yong. 2012. "Determinants of Corporate Dividend Policy in Greece." *Applied Financial Economics* 22(13): 1079–87.

Purwanti, Dwi, and Peni Sawitri. 2011. "Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden." *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 3(2): 125–34.

Rahmawati, Nining Dwi, Ivonne S. Saerang, and Paulina Van Rate. 2014. "Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(2): 1306–17.

Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Sabri, Fitri Handayani, Dwi Risma Deviyanti, and Indra Suyoto Kurniawan. 2018. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN." *Kinerja* 14(1): 24–30.

Sampurna, Cynthia Dewi, and Endang Tri Widyarti. 2015. "Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earnings per Share, Total Assets Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio (Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEI Periode 2011-2013)." *Diponegoro Journal of Management* 4(02): 1–15.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/viewFile/13163/12721>.

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keem. Yogyakarta: BPFE.

———. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi Keem. Yogyakarta: BPFE.

Simanjuntak, Sandra Meilina. 2016. "Pengaruh Return On Asset , Growth , Total Asset Turnover , Ownership , Firm Size Dan Debt To Total Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Lentera Akuntansi* 2(2): 101–16.

- Singla, Harish Kumar, and Pradeepta Kumar Samanta. 2018. "Determinants of Dividend Payout of Construction Companies: A Panel Data Analysis." *Journal of Financial Management of Property and Construction* 24(1): 19–38.
- Sugianto, Danang. 2017. "Mengintip Perkembangan Industri Properti Sepanjang 2017." *detikFinance*. finance.detik.com/properti/d-3778476/mengintip-perkembangan-industri-properti-sepanjang-2017 (May 15, 2020).
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno. 2016. "Emiten Pedagang Ritel Eceran Terseok, Ini Data Lengkapnya." *Bisnis.com*. <https://market.bisnis.com/read/20160323/192/531030/emiten-pedagang-ritel-eceran-terseok-ini-data-lengkapnya> (May 16, 2020).
- Tahu, Paulus Gregorius, Ni Lu Putu Wiagustini, Luh Gede Sri Artini, and Henny Rahyuda. 2017. "Anteseden Dividend Policy on Manufacturing Industry in Indonesia Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* 8(18): 99–113. www.iiste.org.
- Thakur, Bhanu Pratap Singh, and M. Kannadhasan. 2018. "Determinants of Dividend Payout of Indian Manufacturing Companies: A Quantile Regression Approach." *Journal of Indian Business Research* 10(4): 364–76.
- Trisna, I Kadek Edi Rian, and Gayatri. 2019. "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1): 484–509.
- Wahyuliza, Suci, and Ratna Fahyani. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return on Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Benefita* 4(1): 78–86.
- Www.wartaekonomi.co.id. 2016. "Kondisi Properti Indonesia 2016 Sama Dengan Tahun Lalu." <https://www.wartaekonomi.co.id/read96127/kondisi-properti-indonesia-2016-sama-dengan-tahun-lalu> (May 16, 2020).
- Yusof, Yusniliyana, and Suhaiza Ismail. 2016. "Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies in Malaysia." *Review of International Business and Strategy* 26(1): 88–99.

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian**Profitabilitas (*Return on Assets / ROA*)**

Nama Perusahaan	ROA				
	2014	2015	2016	2017	2018
PT Acset Indonusa Tbk.	7.05	2.19	2.70	2.90	0.24
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	3.17	2.77	1.57	1.82	2.14
Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	2.65	2.40	3.65	4.78	5.76
Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	0.93	0.96	0.91	0.86	0.88
PT AKR Corporindo Tbk.	5.34	6.96	6.61	5.95	3.33
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	4.09	3.05	2.84	1.18	3.02
Asuransi Bintang Tbk.	2.24	5.71	2.91	1.83	1.59
Asuransi Diyan Mitra Tbk.	2.80	3.02	3.67	3.74	3.59
Astra Graphia Tbk.	15.93	14.65	14.80	10.66	11.91
Asuransi Jasa Tania Tbk.	5.60	4.57	5.55	5.08	5.23
Asuransi Ramayana Tbk.	4.21	4.49	4.40	4.29	5.18
PT Bank Central Asia Tbk.	2.98	3.03	3.05	3.11	3.13
Buana Finance Tbk.	3.09	1.96	1.47	1.52	1.15
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2.60	1.80	1.89	1.94	1.87
PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.	3.02	2.89	2.61	2.58	2.50
PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.	1.37	1.31	1.60	2.15	2.20
Bekasi Fajar Industrial Estate	10.71	4.58	6.46	8.45	6.72
Blue Bird Tbk.	10.31	11.59	6.99	6.56	6.62
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	1.46	1.56	1.13	1.05	1.29
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	2.47	2.07	2.39	2.25	2.45
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2.42	2.32	1.41	1.91	2.15
Bank Bumi Arta Tbk.	1.01	0.87	1.11	1.28	1.27
Colorpak Indonesia Tbk.	11.28	7.65	11.15	6.82	4.45
Catur Sentosa Adiprana Tbk.	3.68	1.22	1.76	1.73	1.55
Ciputra Development Tbk.	7.71	6.63	4.01	3.20	2.97
Enseval Putera Megatrading Tbk	8.25	8.11	7.85	6.97	7.85
Erajaya Swasembada Tbk.	3.50	2.95	3.53	3.91	7.01
Fast Food Indonesia Tbk.	7.22	4.55	6.70	6.07	0.01
Gema Grahasarana Tbk.	4.29	5.56	4.51	2.95	2.19
Gowa Makassar Tourism Development Tbk	7.87	9.30	7.07	5.49	4.90
Perdana Gapuraprima Tbk.	6.08	4.63	2.99	2.49	3.28
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	5.72	6.21	8.28	7.38	5.58
Jaya Real Property Tbk.	10.89	11.48	12.00	11.79	9.96

Jasa Marga (Persero) Tbk.	3.88	3.59	3.37	2.64	2.47
Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	8.86	5.75	4.35	4.35	9.25
Jasindo Tiga Perkasa Tbk.	8.18	7.36	7.56	8.07	11.09
Lippo General Insurance Tbk.	5.85	3.48	3.61	3.89	2.76
Midi Utama Indonesia Tbk.	5.37	4.35	4.60	2.11	3.21
Metropolitan Kentjana Tbk.	10.14	15.58	18.14	17.48	14.53
Multipolar Technology Tbk.	3.87	5.78	7.31	5.35	4.10
Media Nusantara Citra Tbk.	13.83	8.82	10.41	10.41	9.83
Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	3.68	2.13	2.75	4.24	31.00
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	9.27	9.42	7.95	5.59	4.11
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	5.29	6.74	3.40	5.83	11.12
Nusa Raya Cipta Tbk.	15.10	9.94	4.74	6.55	5.23
Panin Sekuritas Tbk.	23.92	4.39	10.92	6.83	3.83
Panca Global Kapital Tbk.	8.99	8.19	6.28	8.33	7.61
Perusahaan Gas Negara Tbk.	12.50	6.20	4.52	2.35	4.59
Pembangunan Graha Lestari Tbk.	1.75	0.72	0.91	1.83	5.10
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	8.00	9.23	4.09	5.98	5.09
PP (Persero) Tbk.	3.66	4.41	3.68	4.13	3.73
Pudjiadi Prestige Tbk.	3.75	6.19	4.32	1.19	1.17
Pakuwon Jati Tbk.	15.50	7.46	8.61	8.67	11.30
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	7.79	7.35	8.79	8.31	11.20
Roda Vivatex Tbk.	14.16	13.82	12.37	10.83	10.58
Surya Citra Media Tbk.	30.63	33.40	31.35	24.47	24.03
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	0.84	1.32	1.37	1.62	1.82
Samudera Indonesia Tbk.	3.14	1.73	1.86	1.96	1.24
Summarecon Agung Tbk.	13.20	9.55	6.78	2.46	2.97
Surya Semesta Internusa Tbk.	6.92	4.69	0.88	13.31	0.51
Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	6.07	5.20	5.71	4.78	5.33
Tigaraksa Satria Tbk.	6.68	7.41	7.86	8.72	9.14
Tifa Finance Tbk.	3.36	1.49	1.25	1.41	1.84
Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.	15.00	14.03	16.24	16.48	13.08
Total Bangun Persada Tbk.	6.59	6.72	7.50	7.13	6.33
Tunas Ridean Tbk.	6.40	6.70	11.10	8.71	9.30
United Tractors Tbk.	8.01	4.52	7.98	9.33	9.89
Wijaya Karya (Persero) Tbk.	4.90	3.64	3.86	2.97	3.50
Waskita Karya (Persero) Tbk.	4.72	3.46	2.95	4.29	3.71

Leverage (Debt to Assets Ratio / DAR)

Nama Perusahaan	DAR				
	2014	2015	2016	2017	2018
PT Acset Indonusa Tbk.	0.56	0.66	0.48	0.73	0.84
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	0.84	0.69	0.73	0.79	0.79
Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	0.87	0.84	0.82	0.81	0.78
Bank Rakyat Indonesia Agromiaga Tbk.	0.86	0.84	0.83	0.81	0.81
PT AKR Corporindo Tbk.	0.60	0.52	0.49	0.46	0.50
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	0.79	0.68	0.73	0.76	0.73
Asuransi Bintang Tbk.	0.69	0.67	0.67	0.64	0.68
Asuransi Diyan Mitra Tbk.	0.84	0.83	0.74	0.73	0.70
Astra Graphia Tbk.	0.45	0.41	0.32	0.45	0.35
Asuransi Jasa Tania Tbk.	0.52	0.57	0.57	0.53	0.54
Asuransi Ramayana Tbk.	0.83	0.81	0.78	0.75	0.73
PT Bank Central Asia Tbk.	0.86	0.84	0.83	0.82	0.81
Buana Finance Tbk.	0.70	0.66	0.70	0.74	0.77
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.82	0.81	0.82	0.82	0.83
PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.	0.88	0.87	0.85	0.85	0.86
PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.	0.83	0.82	0.79	0.78	0.78
Bekasi Fajar Industrial Estate	0.22	0.34	0.35	0.33	0.34
Blue Bird Tbk.	0.50	0.39	0.36	0.24	0.24
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	0.84	0.86	0.85	0.86	0.87
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	0.84	0.85	0.83	0.85	1.05
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.82	0.81	0.79	0.79	0.78
Bank Bumi Arta Tbk.	0.88	0.81	0.82	0.81	0.80
Colorpak Indonesia Tbk.	0.40	0.03	0.24	0.25	0.36
Catur Sentosa Adiprana Tbk.	0.75	0.76	0.67	0.70	0.66
Ciputra Development Tbk.	0.51	0.50	0.51	0.51	0.51
Enseval Putera Megatrading Tbk	0.43	0.40	0.35	0.31	0.30
Erajaya Swasembada Tbk.	0.51	0.59	0.54	0.58	0.62
Fast Food Indonesia Tbk.	0.51	0.52	0.53	0.53	0.48
Gema Grahasarana Tbk.	0.60	0.58	0.42	0.50	0.57
Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0.56	0.56	0.48	0.43	0.39
Perdana Gapuraprima Tbk.	0.42	0.40	0.36	0.31	0.30
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	0.54	0.49	0.45	0.43	0.46
Jaya Real Property Tbk.	0.52	0.45	0.42	0.37	0.37
Jasa Marga (Persero) Tbk.	0.65	0.66	0.69	0.77	0.75
Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	0.35	0.33	0.32	0.32	0.36
Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	0.57	0.60	0.47	0.42	0.40
Lippo General Insurance Tbk.	0.40	0.43	0.48	0.55	0.65

Midi Utama Indonesia Tbk.	0.76	0.77	0.79	0.81	0.78
Metropolitan Kentjana Tbk.	0.50	0.50	0.44	0.33	0.25
Multipolar Technology Tbk.	0.64	0.58	0.54	0.53	0.56
Media Nusantara Citra Tbk.	0.31	0.34	0.33	0.35	0.35
Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	0.62	0.63	0.62	0.53	0.27
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0.59	0.57	0.59	0.53	0.59
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	0.24	0.14	0.10	0.07	0.11
Nusa Raya Cipta Tbk.	0.47	0.46	0.47	0.49	0.46
Panin Sekuritas Tbk.	0.28	0.28	0.47	0.51	0.43
Panca Global Kapital Tbk.	0.22	0.27	0.42	0.35	0.31
Perusahaan Gas Negara Tbk.	0.49	0.53	0.54	0.49	0.60
Pembangunan Graha Lestari Tbk.	0.18	0.12	0.15	0.28	0.26
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0.45	0.43	0.51	0.47	0.51
PP (Persero) Tbk.	0.84	0.73	0.65	0.66	0.69
Pudjiadi Prestige Tbk.	0.28	0.30	0.38	0.34	0.31
Pakuwon Jati Tbk.	0.51	0.50	0.47	0.45	0.39
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	0.27	0.27	0.28	0.29	0.27
Roda Vivatex Tbk.	0.18	0.15	0.13	0.10	0.08
Surya Citra Media Tbk.	0.26	0.25	0.23	0.18	0.17
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	0.76	0.79	0.81	0.77	0.78
Samudera Indonesia Tbk.	0.53	0.49	0.48	0.48	0.49
Summarecon Agung Tbk.	0.60	0.60	0.61	0.61	0.61
Surya Semesta Internusa Tbk.	0.50	0.48	0.53	0.49	0.41
Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	0.50	0.61	0.61	0.60	0.53
Tigaraksa Satria Tbk.	0.70	0.68	0.65	0.63	0.64
Tifa Finance Tbk.	0.73	0.78	0.78	0.80	0.77
Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.	0.39	0.44	0.41	0.44	0.43
Total Bangun Persada Tbk.	0.68	0.70	0.68	0.69	0.67
Tunas Ridean Tbk.	0.46	0.45	0.43	0.43	0.41
United Tractors Tbk.	0.36	0.36	0.33	0.42	0.51
Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0.69	0.72	0.59	0.68	0.71
Waskita Karya (Persero) Tbk.	0.69	0.68	0.73	0.77	0.77

Aktivitas (*Total Assets Turnover / TATO*)

Nama Perusahaan	TATO				
	2014	2015	2016	2017	2018
PT Acset Indonusa Tbk.	0.92	0.70	0.72	0.57	0.42
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	0.83	0.56	0.55	0.53	0.52
Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	0.28	0.29	0.30	0.31	0.32
Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	0.09	0.09	0.08	0.08	0.07

PT AKR Corporindo Tbk.	1.52	1.30	0.96	1.09	1.18
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	2.99	3.18	2.88	2.81	3.01
Asuransi Bintang Tbk.	0.21	0.24	0.23	0.20	0.18
Asuransi Diyan Mitra Tbk.	0.14	0.14	0.18	0.19	0.19
Astra Graphia Tbk.	1.40	1.47	1.57	1.62	1.79
Asuransi Jasa Tania Tbk.	0.64	0.54	0.46	0.39	0.38
Asuransi Ramayana Tbk.	0.39	0.46	0.53	0.57	0.61
PT Bank Central Asia Tbk.	0.08	0.08	0.07	0.07	0.07
Buana Finance Tbk.	0.17	0.17	0.14	0.16	0.15
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07
PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09
PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.	0.12	0.12	0.12	0.11	0.11
Bekasi Fajar Industrial Estate	0.22	0.14	0.16	0.18	0.15
Blue Bird Tbk.	0.66	0.77	0.66	0.65	0.61
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	0.12	0.11	0.10	0.10	0.10
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	0.11	0.11	0.11	0.09	0.10
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.07	0.08	0.07	0.07	0.07
Bank Bumi Arta Tbk.	0.10	0.10	0.10	0.10	0.09
Colorpak Indonesia Tbk.	1.49	1.20	1.14	1.01	1.10
Catur Sentosa Adiprana Tbk.	2.16	2.07	1.88	1.88	1.88
Ciputra Development Tbk.	0.27	0.29	0.23	0.20	0.22
Enseval Putera Megatrading Tbk	2.75	2.59	2.67	2.65	2.48
Erajaya Swasembada Tbk.	2.36	2.56	2.77	2.73	2.74
Fast Food Indonesia Tbk.	1.95	1.94	1.89	1.93	2.01
Gema Grahasarana Tbk.	1.50	1.87	1.38	1.09	1.19
Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0.21	0.25	0.24	0.19	0.20
Perdana Gapuraprima Tbk.	0.37	0.26	0.27	0.24	0.28
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	1.22	1.22	1.16	1.07	1.07
Jaya Real Property Tbk.	0.29	0.28	0.28	0.25	0.22
Jasa Marga (Persero) Tbk.	0.29	0.27	0.31	0.44	0.45
Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	0.37	0.31	0.28	0.27	0.30
Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	1.27	1.11	1.06	1.21	1.17
Lippo General Insurance Tbk.	0.32	0.38	0.43	0.47	0.46
Midi Utama Indonesia Tbk.	2.34	2.22	1.99	2.00	2.16
Metropolitan Kentjana Tbk.	0.27	0.37	0.39	0.37	0.32
Multipolar Technology Tbk.	1.13	1.27	1.08	1.14	1.18
Media Nusantara Citra Tbk.	0.49	0.45	0.47	0.47	0.46
Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	1.15	1.15	0.97	1.47	1.33
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	0.52	0.56	0.53	0.37	0.36
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	0.50	0.46	0.39	0.42	0.50

Nusa Raya Cipta Tbk.	1.80	1.80	1.16	0.92	1.09
Panin Sekuritas Tbk.	0.35	0.23	0.23	0.17	0.17
Panca Global Kapital Tbk.	0.10	0.09	0.06	0.08	0.08
Perusahaan Gas Negara Tbk.	0.57	0.47	0.43	0.47	0.49
Pembangunan Graha Lestari Tbk.	0.23	0.30	0.36	0.28	0.26
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0.38	0.07	0.11	0.33	0.29
PP (Persero) Tbk.	0.85	0.74	0.53	0.51	0.48
Pudjiadi Prestige Tbk.	0.21	0.31	0.27	0.27	0.18
Pakuwon Jati Tbk.	0.23	0.25	0.23	0.25	0.28
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	1.74	1.70	1.77	1.67	1.63
Roda Vivatex Tbk.	0.26	0.23	0.19	0.17	0.16
Surya Citra Media Tbk.	0.86	0.93	0.94	0.83	0.81
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	0.02	0.08	0.08	0.07	0.07
Samudera Indonesia Tbk.	0.82	0.79	0.71	0.73	0.80
Summarecon Agung Tbk.	0.36	0.30	0.26	0.26	0.24
Surya Semesta Internusa Tbk.	0.74	0.75	0.53	0.37	0.51
Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	2.91	3.09	3.32	3.19	3.52
Tigaraksa Satria Tbk.	3.83	3.60	3.58	3.43	3.71
Tifa Finance Tbk.	0.15	0.12	0.12	0.12	0.14
Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.	0.63	0.62	0.65	0.65	0.63
Total Bangun Persada Tbk.	0.85	0.80	0.81	0.91	0.86
Tunas Ridean Tbk.	2.78	2.33	2.50	2.36	2.22
United Tractors Tbk.	0.88	0.80	0.71	0.78	0.73
Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0.78	0.69	0.50	0.57	0.53
Waskita Karya (Persero) Tbk.	0.78	0.47	0.39	0.46	0.39

Ukuran Perusahaan (*Ln_Total Assets*)

Nama Perusahaan	<i>Ln_Total Assets</i>				
	2014	2015	2016	2017	2018
PT Acset Indonusa Tbk.	14.20	14.47	14.73	15.48	16.01
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	16.16	16.63	16.82	30.98	17.22
Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	17.21	17.14	17.13	17.20	17.27
Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	22.58	22.85	23.15	23.52	23.87
PT AKR Corporindo Tbk.	23.42	23.44	23.49	23.55	23.72
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	16.45	16.54	16.78	16.90	16.91
Asuransi Bintang Tbk.	19.90	20.02	20.08	20.42	20.59
Asuransi Diyan Mitra Tbk.	21.03	21.10	20.79	20.80	20.78
Astra Graphia Tbk.	14.31	14.41	14.36	14.70	14.64
Asuransi Jasa Tania Tbk.	26.48	26.69	26.78	26.82	26.89
Asuransi Ramayana Tbk.	27.96	27.98	27.99	27.98	28.02

PT Bank Central Asia Tbk.	20.13	20.20	20.33	20.44	20.53
Buana Finance Tbk.	15.09	14.97	15.10	15.29	15.43
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	19.85	20.05	20.22	20.38	20.51
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	20.50	20.59	20.73	20.84	20.98
PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.	19.09	19.05	18.98	19.00	19.05
Bekasi Fajar Industrial Estate	15.11	15.35	15.47	15.56	15.65
Blue Bird Tbk.	15.79	15.78	15.80	15.69	15.75
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	18.14	18.30	18.44	18.56	18.60
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	17.45	17.57	17.58	17.76	17.76
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	20.57	20.63	20.76	20.84	20.91
Bank Bumi Arta Tbk.	29.27	29.51	29.59	29.58	29.62
Colorpak Indonesia Tbk.	17.57	17.49	6.34	6.38	6.56
Catur Sentosa Adiprana Tbk.	21.92	21.98	15.26	15.45	15.57
Ciputra Development Tbk.	30.78	17.08	17.19	17.28	17.35
Enseval Putera Megatrading Tbk	15.64	15.72	15.77	15.82	15.93
Erajaya Swasembada Tbk.	29.44	8.96	15.82	16.00	16.36
Fast Food Indonesia Tbk.	14.59	14.65	14.76	14.83	14.91
Gema Grahasarana Tbk.	26.76	13.01	13.43	13.61	27.62
Gowa Makassar Tourism Development Tbk	28.05	27.87	27.84	27.85	27.86
Perdana Gapuraprima Tbk.	14.23	14.27	14.27	14.22	14.24
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	15.17	15.15	15.20	15.25	15.39
Jaya Real Property Tbk.	15.72	15.84	15.95	16.06	16.17
Jasa Marga (Persero) Tbk.	24.18	24.33	24.70	25.10	25.14
Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	28.91	22.02	8.27	8.32	8.53
Jasindo Tiga Perkasa Tbk.	27.21	27.51	13.87	13.83	13.90
Lippo General Insurance Tbk.	28.41	28.43	28.46	28.49	28.54
Midi Utama Indonesia Tbk.	14.76	14.99	15.27	15.40	15.42
Metropolitan Kentjana Tbk.	15.28	15.56	29.52	29.55	29.58
Multipolar Technology Tbk.	14.37	14.34	14.39	14.44	14.54
Media Nusantara Citra Tbk.	16.43	16.49	16.47	16.53	16.61
Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	9.54	9.58	9.61	9.18	9.39
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	27.86	27.99	28.24	28.69	28.86
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	26.82	26.77	26.74	26.75	26.89
Nusa Raya Cipta Tbk.	14.43	14.51	14.57	14.67	14.63
Panin Sekuritas Tbk.	28.23	28.01	28.50	28.60	28.45
Panca Global Kapital Tbk.	12.40	12.55	12.86	12.85	13.51
Perusahaan Gas Negara Tbk.	22.46	22.59	22.65	22.56	22.80
Pembangunan Graha Lestari Tbk.	11.15	11.08	11.13	11.30	11.34
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	7.98	8.05	8.23	8.23	8.38

PP (Persero) Tbk.	16.50	16.77	17.26	17.55	17.78
Pudjiadi Prestige Tbk.	12.90	6.10	6.28	26.95	26.92
Pakuwon Jati Tbk.	9.73	9.84	9.94	10.06	10.13
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	15.33	15.34	15.35	15.40	15.47
Roda Vivatex Tbk.	28.13	14.44	14.56	14.64	14.74
Surya Citra Media Tbk.	8.46	8.43	8.48	8.59	8.72
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	16.61	16.81	16.93	17.11	17.20
Samudera Indonesia Tbk.	20.25	20.17	20.16	20.19	20.21
Summarecon Agung Tbk.	9.67	9.84	9.94	9.98	10.06
Surya Semester Internusa Tbk.	8.70	8.77	8.88	9.09	8.91
Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	15.43	15.78	15.92	15.98	15.94
Tigaraksa Satria Tbk.	28.54	28.60	14.80	14.89	15.06
Tifa Finance Tbk.	20.80	21.02	21.06	21.21	21.14
Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.	11.86	12.02	12.10	12.20	12.24
Total Bangun Persada Tbk.	14.73	14.86	14.90	14.99	21.90
Tunas Ridean Tbk.	15.19	15.29	8.51	8.61	8.71
United Tractors Tbk.	17.91	17.94	17.97	18.23	18.57
Wijaya Karya (Persero) Tbk.	23.49	23.70	24.17	24.55	24.80
Waskita Karya (Persero) Tbk.	16.58	10.32	11.03	11.49	32.45

Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*)

Nama Perusahaan	DPR				
	2014	2015	2016	2017	2018
PT Acset Indonusa Tbk.	20.06	39.96	30.73	26.32	19.23
PT Adhi Karya (Persero) Tbk.	20.00	20.36	30.33	20.22	20.22
Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	49.99	50.01	50.03	49.99	50.02
Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk.	9.79	19.26	14.08	37.53	19.73
PT AKR Corporindo Tbk.	62.58	45.28	47.49	66.57	58.36
PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	27.86	40.02	30.00	29.97	39.82
Asuransi Bintang Tbk.	35.40	15.44	28.46	25.96	25.01
Asuransi Diyan Mitra Tbk.	33.07	29.49	33.92	32.89	36.83
Astra Graphia Tbk.	38.47	45.60	38.73	38.41	38.46
Asuransi Jasa Tania Tbk.	29.99	34.99	30.00	49.99	50.00
Asuransi Ramayana Tbk.	31.28	31.93	33.86	35.22	23.82
PT Bank Central Asia Tbk.	21.90	21.67	23.68	26.69	52.38
Buana Finance Tbk.	86.61	46.48	47.92	38.54	38.91
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	24.88	25.00	34.72	34.72	24.80

PT Bank Rakyat Indoneisia (Persero) Tbk.	29.67	29.94	39.92	44.95	49.88
PT Bank Dnamon Indonesia Tbk.	29.73	29.73	34.69	34.69	34.69
Bekasi Fajar Industrial Estate	5.60	5.58	9.80	6.81	19.88
Blue Bird Tbk.	14.57	20.02	30.06	30.01	39.91
Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	61.59	59.11	74.01	71.52	56.01
Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	65.97	71.95	62.82	56.29	53.56
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	24.76	29.70	44.55	44.55	44.55
Bank Bumi Arta Tbk.	24.90	25.04	24.97	25.69	27.23
Colorpak Indonesia Tbk.	27.19	29.22	50.10	48.75	53.51
Catur Sentosa Adiprana Tbk.	13.86	17.84	19.84	21.06	23.13
Ciputra Development Tbk.	9.18	9.83	8.49	19.76	15.69
Enseval Putera Megatrading Tbk	2.64	2.47	2.43	2.61	37.21
Erajaya Swasembada Tbk.	27.42	25.66	21.99	32.46	18.82
Fast Food Indonesia Tbk.	39.46	38.09	28.97	29.94	30.19
Gema Grahasarana Tbk.	12.43	20.60	36.46	33.49	37.01
Gowa Makassar Tourism Development Tbk	5.42	3.84	2.92	2.38	3.30
Perdana Gapuraprima Tbk.	12.01	23.83	29.64	13.50	11.60
Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	32.33	31.40	32.16	30.75	20.22
Jaya Real Property Tbk.	27.66	33.20	32.77	32.21	32.06
Jasa Marga (Persero) Tbk.	34.89	20.24	30.17	20.12	15.09
Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	14.38	22.14	33.23	33.18	14.56
Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.	33.39	37.91	63.49	70.16	68.15
Lippo General Insurance Tbk.	21.11	31.87	30.66	40.00	70.97
Midi Utama Indonesia Tbk.	30.33	30.96	30.33	30.18	30.25
Metropolitan Kentjana Tbk.	48.49	34.85	29.17	29.31	34.35
Multipolar Technology Tbk.	15.19	13.41	40.51	50.73	81.01
Media Nusantara Citra Tbk.	51.13	50.66	43.88	14.76	14.01
Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	6.47	26.85	43.66	122.92	59.01
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	13.40	14.33	14.64	17.68	18.38
Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.	30.77	33.78	51.72	59.41	29.60
Nusa Raya Cipta Tbk.	27.03	20.65	74.18	65.17	63.57
Panin Sekuritas Tbk.	84.59	91.15	50.94	48.75	85.11
Panca Global Kapital Tbk.	32.33	30.62	29.17	22.40	40.04
Perusahaan Gas Negara Tbk.	38.98	39.93	44.50	39.44	31.23
Pembangunan Graha Lestari Tbk.	79.68	93.75	66.23	61.16	99.80
Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	44.23	37.96	37.91	37.78	37.96
PP (Persero) Tbk.	19.82	19.83	30.00	20.00	20.00
Pudjiadi Prestige Tbk.	26.28	13.14	4.31	5.48	5.75

Pakuwon Jati Tbk.	8.62	17.19	12.98	15.44	13.27
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	53.99	63.38	62.58	69.86	60.47
Roda Vivatex Tbk.	9.82	7.79	9.30	5.99	9.05
Surya Citra Media Tbk.	70.31	79.54	71.01	82.24	50.15
Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	18.11	15.08	24.21	22.22	15.71
Samudera Indonesia Tbk.	31.09	55.66	49.69	50.33	49.95
Summarecon Agung Tbk.	20.60	8.42	23.11	19.92	16.05
Surya Semesta Internusa Tbk.	20.38	15.09	82.77	7.98	87.28
Tiphone Mobile Indonesia Tbk.	22.96	24.92	24.26	8.74	9.87
Tigaraksa Satria Tbk.	53.80	53.08	52.97	60.13	60.49
Tifa Finance Tbk.	30.30	38.38	37.50	28.68	27.66
Telekomunikasi Indonesia (Perser) Tbk.	61.60	61.59	78.21	76.32	90.03
Total Bangun Persada Tbk.	62.32	71.06	72.13	69.52	65.18
Tunas Ridean Tbk.	30.97	38.47	30.45	29.46	29.99
United Tractors Tbk.	64.43	66.35	10.58	65.12	39.68
Wijaya Karya (Persero) Tbk.	19.86	19.86	30.12	20.08	20.08
Waskita Karya (Persero) Tbk.	19.94	20.04	30.06	20.04	25.05

Lampiran 2 Hasil Output Warp-PLS 6.0

Combined loadings and cross-loadings

	Keb_Dvdn	Profitab	Leverage	Aktifita	Uk_Perus	Uk_Perus*Aktifita	Uk_Perus*Leverage	Uk_Perus*Profitab	Type (as defined)	SE	P value
DPR	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
ROA	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
DAR	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
TATO	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
SIZE	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
SIZE*TATO	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	Reflective	0.047	<0.001
SIZE*DAR	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	Reflective	0.047	<0.001
SIZE*ROA	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	Reflective	0.047	<0.001

Latent variable coefficients

	Keb_Dvdn	Profitab	Leverage	Aktifita	Uk_Perus	Uk_Perus*Aktifita	Uk_Perus*Leverage	Uk_Perus*Profitab
R-squared	0.146							
Adj. R-squared	0.131							
Composite reliab.	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Cronbach's alpha	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Avg. var. extrac.	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Full collin. VIF	1.038	1.956	1.594	1.083	1.255	1.086	1.462	1.749
Q-squared	0.144							

Correlations among latent variable with sq. rts. Of AVEs

	Keb_Dvdn	Profitab	Leverage	Aktifita	Uk_Perus	Uk_Perus*Aktifita	Uk_Perus*Leverage	Uk_Perus*Profitab
Keb_Dvdn	(1.000)	0.150	-0.088	0.030	-0.138	0.059	0.064	-0.109
Profitab	0.150	(1.000)	-0.560	0.128	-0.236	-0.003	0.109	-0.440
Leverage	-0.088	-0.560	(1.000)	-0.087	0.262	-0.061	0.021	0.081
Aktifita	0.030	0.128	-0.087	(1.000)	-0.180	-0.129	-0.054	-0.002
Uk_Perus	-0.138	-0.236	0.262	-0.180	(1.000)	-0.174	-0.264	0.185
Uk_Perus*Aktifita	0.059	-0.003	-0.061	-0.129	-0.174	(1.000)	0.129	0.032
Uk_Perus*Leverage	0.064	0.109	0.021	-0.054	-0.264	0.129	(1.000)	-0.495
Uk_Perus*Profitab	-0.109	-0.440	0.081	-0.002	0.185	0.032	-0.495	(1.000)

Note: Square roots of average variances extracted (AVEs) shown on diagonal.

Path coefficients

	Keb_Dvdn	Profitab	Leverage	Aktifita	Uk_Perus	Uk_Perus*Aktifita	Uk_Perus*Leverage	Uk_Perus*Profitab
Keb_Dvdn		0.389	-0.142	0.275		0.022	-0.029	0.192
Profitab								
Leverage								
Aktifita								
Uk_Perus								
Uk_Perus*Aktifita								
Uk_Perus*Leverage								
Uk_Perus*Profitab								

P values

	Keb_Dvdn	Profitab	Leverage	Aktifita	Uk_Perus	Uk_Perus*Aktifita	Uk_Perus*Leverage	Uk_Perus*Profitab
Keb_Dvdn		<0.001	0.004	<0.001		0.342	0.292	<0.001
Profitab								
Leverage								
Aktifita								
Uk_Perus								
Uk_Perus*Aktifita								
Uk_Perus*Leverage								
Uk_Perus*Profitab								

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Ira Puspita Setyaningsih

Tempat, Tanggal Lahir : Trenggalek, 29 Mei 1998

Alamat Asal : RT. 25 RW. 13 Desa Cakul Kec. Dongko Kab. Trenggalek

Alamat Kos : Jl. Sigura-gura Barat III No. 15

Telpon/HP : 085233803900

E-mail : irapuspitaa282@gmail.com

Pendidikan Formal

2005-2011 : SD Negeri 1 Cakul

2011-2013 : SMP Negeri 1 Dongko

2013-2016 : SMA Negeri 2 Trenggalek

2016-2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki Malang

2017-2018 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Pengalaman Organisasi

2018-2019 : Asisten Laboratorium Ekonomi Bisnis

BUKTI KONSULTASI

Nama : Ira Puspita Setyaningsih

NIM/Jurusan : 16510134/Manajemen

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

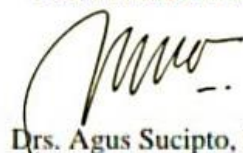
Judul Skripsi : Peran Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1.	16 Maret 2020	Menyerahkan proposal	
2.	18 Maret 2020	Membuat table GAP	
3.	23 Maret 2020	Menambahkan grafik pada bab I	
4.	30 April 2020	Konsultasi bab II	
5.	31 April 2020	Konsultasi bab III	
6.	4 April 2020	Revisi bab III	
7.	24 April 2020	Seminar Proposal	
8.	29 Mei 2020	Konsultasi bab IV	
9.	30 Mei 2020	Konsultasi bab IV-V	
10.	4 Juni 2020	Submit jurnal	
11.	5 Juni 2020	ACC skripsi	

Malang, 5 Juni 2020

Mengetahui:

Ketua Jurusan Manajemen,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP. 19670816 200312 1 001



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881
Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertandatangan dibawahini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.S.A.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan: **UP2M**

Menerangkanbahwamahasiswaiberikut :

Nama : Ira Puspita Setyaningsih
NIM : 16510134
Handphone : 085233803900
Konsentrasi : Manajemen
Email : irapuspitaa282@gmail.com
JudulSkripsi : Peran Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sector Jasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
20%	17%	2%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 1 Juli 2020
UP2M

Zuraidah, S.E., M.S
NIP. 19761210 200912 2 001

PERAN UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI HUBUNGAN
RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE DAN RASIO
AKTIVITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada
Perusahaan Sektor Jasa yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)

ORIGINALITY REPORT

20%	17%	2%	4%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	4%
2	repository.unpas.ac.id Internet Source	2%
3	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	1%
4	edoc.pub Internet Source	1%
5	eprints.undip.ac.id Internet Source	1%
6	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	1%
7	repository.usu.ac.id Internet Source	1%
8	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
9	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	1%
10	www.docstoc.com Internet Source	1%
11	Submitted to Udayana University Student Paper	<1%

12	Winston - Pontoh. "Goodwill No. 1 Vol. 4 Juni 2013", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2013 Publication	<1%
13	ejournal3.undip.ac.id Internet Source	<1%
14	www.quran30.net Internet Source	<1%
15	jurnal.umsu.ac.id Internet Source	<1%
16	eprints.uns.ac.id Internet Source	<1%
17	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1%
18	repository.unika.ac.id Internet Source	<1%
	digilib.unila.ac.id	
19	Internet Source	<1%
20	Hendry Victory Supit, Herman Karamoy, Jenny Morasa. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, BIAYA EKUITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2015 Publication	<1%
21	Submitted to University of Hull Student Paper	<1%

22	Rakesh Kumar Sharma, Apurva Bakshi. "An evident prescience of determinants of dividend policy of Indian real estate companies", Journal of Financial Management of Property and Construction, 2019 Publication	<1%
23	library.binus.ac.id Internet Source	<1%
24	Ika Rosyada Fitriati, Mohammad Chabachib, Harjum Muharam. "ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY, FIRM SIZE, CURRENT RATIO DAN INSTITUTIONAL OWNERSHIP TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN DEBT TO EQUITY RATIO SEBAGAI VARIABEL INTERVENING", Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 2018 Publication	<1%
25	idoc.pub Internet Source	<1%
26	hairinarina.blogspot.com Internet Source	<1%
27	Junardi Junardi. "PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI", JURKAMI : Jurnal Pendidikan Ekonomi, 2019 Publication	<1%
28	media.neliti.com Internet Source	<1%
29	Submitted to City University Student Paper	<1%

30	Novi S Budiarmo. "PERAN KEPEMILIKAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2014 Publication	<1%
31	www.laziswahdah.com Internet Source	<1%
32	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1%
33	ejournal.kopertis10.or.id Internet Source	<1%
34	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1%
35	karyailmiah.unisba.ac.id Internet Source	<1%
36	jurnal.stie-banten.ac.id Internet Source	<1%
37	www.serialsjournals.com Internet Source	<1%
38	sahamok.com Internet Source	<1%
39	digilib.uin-suka.ac.id Internet Source	<1%
40	Dhini Suryandari, Siti Kholipah. "Factors that Influence Auditor Switching Financial Companies on the IDX for the Period 2015-2017", Jurnal Akuntansi, 2019 Publication	<1%
41	jurnal-sosioekotekno.org	

	Internet Source	<1 %
42	www.scribd.com Internet Source	<1 %
43	elib.unikom.ac.id Internet Source	<1 %
44	docobook.com Internet Source	<1 %
45	text-id.123dok.com Internet Source	<1 %
46	danielstephanus.wordpress.com Internet Source	<1 %
47	Goodwill Desember 2013. "Goodwill Vo. 4 No. 2 Desember 2013", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2014 Publication	<1 %
48	ejournal.maksi-uncen.ac.id Internet Source	<1 %
49	es.scribd.com Internet Source	<1 %
50	abstrak.ta.uns.ac.id Internet Source	<1 %
51	sinta.unud.ac.id Internet Source	<1 %
52	repository.nscpolteksby.ac.id Internet Source	<1 %
53	repository.uin-suska.ac.id Internet Source	<1 %
54	Lama Tarek Al-Kayed. "Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia", International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 2017 Publication	<1 %

55	www.al-islam.org Internet Source	<1%
56	digilib.unpas.ac.id Internet Source	<1%
57	Sigit Puji Winarko. JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI), 2017 Publication	<1%
58	Harish Kumar Singla, Pradeepta Kumar Samanta. "Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis", Journal of Financial Management of Property and Construction, 2019 Publication	<1%
59	Ardi Manuel Lomboan, Jullie J. Sondakh, Winston Pontoh. "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, GROWTH, SIZE TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2016 Publication	<1%
60	Submitted to Surabaya University Student Paper	<1%
61	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1%
62	repo.unand.ac.id Internet Source	<1%
63	jimfeb.ub.ac.id Internet Source	<1%
64	akhawaat.com Internet Source	<1%

65	Zainal Abidin Sahabbudin, Bram Hadiano. "The impact of the supervisory board on bond ratings of non-financial companies", Investment Management and Financial Innovations, 2020 Publication	<1 %
66	skripsitipftp.staff.ub.ac.id Internet Source	<1 %
67	jurnal.umrah.ac.id Internet Source	<1 %
68	www.pefindo.com Internet Source	<1 %
69	secder.com.tr Internet Source	<1 %
70	www.sultanist.ac.id Internet Source	<1 %
71	digilib.uinsgd.ac.id Internet Source	<1 %
72	library.um.ac.id Internet Source	<1 %
73	businessperspectives.org Internet Source	<1 %
74	Submitted to Universitas Dian Nuswantoro Student Paper	<1 %
75	www.msit.no Internet Source	<1 %
76	etd.eprints.ums.ac.id Internet Source	<1 %
77	ojs.unud.ac.id Internet Source	<1 %
78	eprints.dinus.ac.id Internet Source	<1 %
79	journal.uinjkt.ac.id Internet Source	<1 %

80	repository.mercubuana.ac.id Internet Source	<1%
81	repository.uinsu.ac.id Internet Source	<1%
82	eprints.unisbank.ac.id Internet Source	<1%
83	Submitted to University of Strathclyde Student Paper	<1%
84	stiesultanagung.ac.id Internet Source	<1%
85	eprints.akakom.ac.id Internet Source	<1%
86	dokumen.tips Internet Source	<1%
87	Dian Widiyati. "PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN CASH ON HAND TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATU BARA YANG GO PUBLIC TAHUN 2017-2018 DI BURSA EFEK INDONESIA)", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2020 Publication	<1%
88	www.jrmsi.com Internet Source	<1%
89	repository.upi.edu Internet Source	<1%
90	eprints.ums.ac.id Internet Source	<1%
91	repository.fe.unjani.ac.id Internet Source	<1%
92	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	<1%

93	Hantono . ., Teng Sauh Hwee. "PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA", JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)., 2017 Publication	<1 %
94	Nur Salma, Tiara Januar Riska. "Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI", Competitive, 2020 Publication	<1 %
95	www.sinarmas-am.co.id Internet Source	<1 %
96	Submitted to Brighton School of Business Student Paper	<1 %
97	elibrary.ub.ac.id Internet Source	<1 %
98	ejournal-s1.undip.ac.id Internet Source	<1 %
99	repository.unej.ac.id Internet Source	<1 %
100	eprintslib.ummgl.ac.id Internet Source	<1 %
101	www.e-jurnal.com Internet Source	<1 %
102	repository.widyatama.ac.id Internet Source	<1 %

103	Bayu Wulandari, Irwanton Jaya Daeli, Imelda Kristiany Br Bukit, Winda Novita Sari Sibarani. "Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Owner, 2020 Publication	<1%
104	Submitted to University of Nottingham Student Paper	<1%
105	aimos.ugm.ac.id Internet Source	<1%
106	Submitted to University of Westminster Student Paper	<1%
107	www.oocities.org Internet Source	<1%
108	Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung. "PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA", GOING CONCERN : JURNAL RISET AKUNTANSI, 2018 Publication	<1%
109	prosiding.unipma.ac.id Internet Source	<1%
110	jurnal.fe.umi.ac.id Internet Source	<1%
111	Jenni Jenni, Lau Yeni, Merissa Merissa, Trisha Wanny, Erlin Erlin, Isna Asdiani Nasution. "Pengaruh TATO, DER dan Current Ratio terhadap ROA pda Perusahaan Property dan Real Estate", Owner, 2019 Publication	<1%
112	www.scilit.net Internet Source	<1%
113	www.jp.feb.unsoed.ac.id Internet Source	<1%

113	www.jp.feb.unsoed.ac.id Internet Source	<1 %
114	pps.unud.ac.id Internet Source	<1 %
115	www.vas.co.id Internet Source	<1 %
116	rismaeka.wordpress.com Internet Source	<1 %
117	digilib.unimed.ac.id Internet Source	<1 %
118	julahmatiyalfajri.wordpress.com Internet Source	<1 %
119	akademik.unsoed.ac.id Internet Source	<1 %
120	Hantono Hantono, Siti Tiffany Guci, Eva Mariana Boang Manalu, Novi Agusniawati Hondro et al. "Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over terhadap Profitabilitas", Owner, 2019 Publication	<1 %
121	www.fpk-jatim.org Internet Source	<1 %
122	repository.unand.ac.id Internet Source	<1 %
123	repository.unhas.ac.id Internet Source	<1 %
124	core.ac.uk Internet Source	<1 %
125	repository.uma.ac.id Internet Source	<1 %
126	www.digilib.uwp.ac.id Internet Source	<1 %

127	digilib.ump.ac.id Internet Source	<1 %
128	Kuzucu, Narman. "Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms", International Journal of Business and Management, 2015. Publication	<1 %
129	Budiandriani Budiandriani, Khairina Rosyadah. "Pengaruh Perputaran Elemen Modal Kerja Terhadap Likuiditas dan Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", JURNAL ECONOMIC RESOURCE, 2019 Publication	<1 %
130	Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta Student Paper	<1 %
131	Pra Gemini. "ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR, Tbk DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2014-2018", JURNAL VISIONIDA, 2020 Publication	<1 %
132	Submitted to University of Glasgow Student Paper	<1 %
133	Sukirno Sukirno. "Kredit Bermasalah sebagai Pemoderasi Pengaruh Tingkat Penyaluran Kredit terhadap Profitabilitas", JMK (Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan), 2020 Publication	<1 %
134	Fatimah Fatimah, Akhmad Toha, Aryo Prakoso. "The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability Ratio on Financial Distress", Owner, 2019 Publication	<1 %

135 Ahmad Juliana, Melisa Melisa. "ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS PERUSAHAAN DI INDONESIA (Studi Kasus: Indek LQ45 Periode 2012-2016)", Managment Insight: Jurnal Ilmiah Manajemen, 2019 **<1%**

Publication

136 Winda Kurniawati. "Prediksi Laba Di Masa Yang Akan Datang Dengan Rasio Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2014", Jurnal Perilaku dan Strategi Bisnis, 2016 **<1%**

Publication

137 MAKSI MAKSI MAKSI. "Volume 3 Nomor 1 Juni 2012", JURNAL RISET AKUNTANSI DAN AUDITING "GOODWILL", 2012 **<1%**

Publication

Exclude quotes Off
Exclude bibliography Off

Exclude matches Off