

**PENGARUH AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDONESIA YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**(Skripsi)**

**Oleh  
ATHIYYAH RIRI SYAHFITRI**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## ABSTRAK

### **PENGARUH AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Oleh  
**ATHIYYAH RIRI SYAHFITRI**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja aktivitas, kinerja profitabilitas, kinerja kebijakan dividen, kinerja kebijakan hutang dan pengaruh dari aktivitas (ITO) dan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) yang dimoderasi oleh kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura tahun 2013- 2016. Populasi dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 46 Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura dengan menggunakan metode pemilihan populasi berdasarkan kriteria populasi target. Teknik analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* dengan tingkat kepercayaan 95%.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan menjelaskan variabel independen variabel aktivitas (ITO) dan ROA terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 13,5% sedangkan sisanya 86,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian seperti likuiditas, struktur modal, bunga hutang, dan lain- lain. Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel aktivitas (ITO) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang (DER) tidak memoderasi hubungan antara aktivitas (ITO) dan profitabilitas (ROA).

**Kata Kunci: Aktivitas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang.**

## **ABSTRACT**

### **THE IMPACT ANALYSIS OF ACTIVITY AND PROFITABILITY ON DIVIDEND POLICY OF INDONESIA COMPANY LISTED IN THE SINGAPORE STOCK EXCHANGE WITH DEBT POLICY AS MODERATING VARIABLE**

**By  
ATHIYYAH RIRI SYAHFITRI**

*The purposes of this research are to find out about the performance of the activity, profitability, dividend policy, debt policy, and also the impact of Inventory Turnover (ITO) and profitability (ROA) to the Dividend Payout Ratio (DPR). The population of this research are the Indonesia Companies which are listed in Singapore Stock Exchange from 2013-2016. The target population used criteria target population and there are 18 companies included based on the criteria. Moderated Regression Analysis was used as the method of the analysis, with 95% confidence level.*

*The result of this research showed that the ability to explain independent variables of Inventory Turnover and Return On Asset (ROA) on Dividend Payout Ratio was 13,5% while the remaining 86,5% of the firm value was influenced by other factors outside the research, such as: liquidity, capital structure, interest payable, and others. The T test result shows that partially Activity have significantly positive impact to the Dividend Policy, Profitability have significantly negative impact to the Dividend Policy, and Debt Policy (DAR) as a variable of interaction of Activity and Profitability does not have effect Dividend Policy*

**Keywords: Activity, Profitability, Dividend Policy, and Debt Policy.**

**PENGARUH AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDONESIA YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA DENGAN KEBIJAKAN  
HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Oleh  
**ATHIYYAH RIRI SYAHFITRI**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar  
SARJANA EKONOMI**

**Pada**

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

Judul Skripsi : **PENGARUH AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Nama Mahasiswa : *Athiyyah Riri Syahfitri*

No. Pokok Mahasiswa : 1441011011

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



*Irham Lihan*  
**Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**  
NIP 19590906 198603 1 003

*R.A. Fiska Huzaimah*  
**R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**  
NIP 19790228 200501 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen

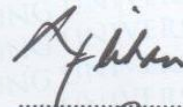
*Dr. R.R. Erlina*  
**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.**  
NIP 19620822 198703 2 002



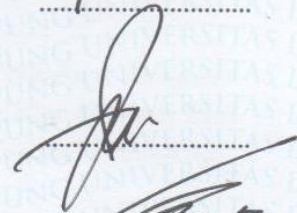
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

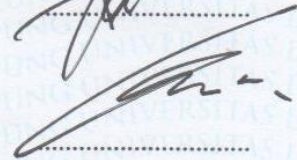
Ketua : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si.**



Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **23 Mei 2018**

## PERNYATAAN SKRIPSI MAHASISWA

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Athiyyah Riri Syahfitri

NPM : 1441011011

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Pengaruh Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Pemoderasi

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Hasil penelitian/ skripsi serta sumber informasi atau data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah dicantumkan pada daftar pustaka dibagian akhir penelitian/skripsi.
2. Apabila dikemudian hari ternyata penulis skripsi ini merupakan hasil plagiat/penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya sanggup menerima sanksi berdasarkan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung dan sanksi hukum sesuai peraturan yang berlaku di Negara Kesatuan Republik Indonesia.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 23 Mei 2018  
Yang Membuat Pernyataan,



*Athiyyah Riri Syahfitri*

**Athiyyah Riri Syahfitri**  
**NPM 1441011011**

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 21 Februari 1996, sebagai anak pertama dari dua bersaudara, dari Bapak Samsurizal, S.Pd., M.Si., dan Ibu Rima Susiana, S.Pd., M.Pd. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD Negeri 1 Sukarame pada tahun 2008. Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 1 Bandar Lampung pada tahun 2011, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 2 Bandar Lampung pada tahun 2014.

Tahun 2014, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Selama menjadi mahasiswi penulis pernah menjadi anggota di Organisasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2017 selama 40 hari di Suka Negeri, Kecamatan Bangun Rejo, Kabupaten Lampung Tengah.



## MOTTO

وَلَا يَثُورُ الْكَذِبُ الْظَّنَّ فَإِنَّ الْظَّنَّ وَالْأَيْكُمُ : قَالَ وَسَلَّمَ عَلَيْهِ اللَّهُ صَلَّى اللَّهُ سُوْرًا أَنْ تَرَهُ هُرَّ أَبِي عَنْ  
مسلم رواه. اخوانا عباد الله تدابروا وكونوا غصوا ولا تبا ولا تحاسوا ولا تنافعوا ولا تجسسوا تحشوا ولا

Dari Abu Hurairah R.a katanya Rasulullah saw bersabda hindarilah prasangka, karena prasangka itu berita paling bohong. Jangan saling mencari keburukan orang. Jangan saling mengorek rahasia orang lain dan saling menyaingi jangan saling mendengki, jangan saling marah dan jangan saling acuh, tetapi jadilah kamu semua bersaudara sebagai hamba- hamba

Allah.

(Hadis Riwayat Muslim)

Cobalah untuk tidak menjadi orang sukses, tapi menjadi orang yang lebih bernilai.

(Albert einstein)

Trust Allah when things don't work out the way you wanted. Allah has something better planned for you.

(Dr. Bilal philips)

## **PERSEMBAHAN**

Bismillahirrahmanirrahim..

Puji dan Syukur kehadiran Allah SWT, atas segala Rahmat dan KaruniaNya

Kupersembahkan Skripsi ini untuk kedua Orangtuaku

**“Ayahanda Samsurizal, S.Pd., M.Si., dan Ibunda Rima Susiana, S.Pd.,  
M.Pd.”**

Yang telah memberikan kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, pengorbanan, kepercayaan, kesabaran, dan segalanya kepadaku, sehingga aku dapat menjalani hidupku dengan penuh semangat, kebahagiaan, dan juga tekad untuk maju

Skripsi ini juga kupersembahkan untuk Adikku tercinta Adithiya Darma

Dzakwan,

serta Almamaterku tercinta,

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

## SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT, karena atas berkat rahmat dan hidayah- Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi dengan judul *“Pengaruh Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Pemoderasi”* adalah salah satu syarat dalam menyelesaikan studi Strata Satu Ilmu Ekonomi di Universitas Lampung.

Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dialami penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan, dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh penulis mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar- besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R. R. Erlina, S.E., M.Si., dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. H. Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing dan Ibu Fiska Huzaimah, S.E., M.Si., selaku Dosen Pendamping yang telah berjasa memberikan bimbingan, saran, motivasi, dan mengajarkan cara menyelesaikan penelitian dengan benar.

4. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
5. Ibu Zainnur M. Rusdi, S.E., M.Sc., selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan semangat, masukan serta motivasi kepada peneliti selama perkuliahan.
6. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
7. Kedua orang tuaku Ayahanda Samsurizal, S.Pd., M.Si., dan Ibunda Rima Susiana, S.Pd., M.Pd., yang menjadi pemacu semangat peneliti. Terima kasih atas semua doa, kasih sayang, dan didikannya untuk menjadi anak yang kuat dan tidak mudah menyerah. Betapa bangganya memiliki kedua orang tua hebat seperti Ayah dan Ibu, semoga Allah memberikan kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang agar kita dapat bersama-sama menikmati keberhasilanku di suatu hari kelak.
8. Adikku Adithiya Darma Dzakwan. Terima kasih telah menjadi penyemangat. Semoga kita dapat membahagiakan orang tua dengan keberhasilan kita.
9. Sahabat- sahabat terbaikku Abang Anandya Pradipta, Arifin Ramadhan, dan Kak Shaaliladini Nasution. Terima kasih telah menjadi penyemangat dan memberikan banyak masukan selama proses penyelesaian skripsi.
10. Teman- teman seperjuanganku Manajemen Keuangan, seluruh keluarga besar Manajemen, maupun teman- teman dari Fakultas berbeda yang sedang bersama- sama berjuang untuk menata masa depan Adinda

Salsabila, Annis Sakinah, Ellen Shely Pramitha, Lia Purnamasari, Lissa Mariyana, Nia Dewi Mulyasari, Rizka Almira, Sela Pegy, Suartina Sitanggang, Syifa Fadiyah, Tamaria Simamora, Tiara Pramaswari, Tien Kemala Sutendi, Mba Ayu, Mba Icha, Mba Meidina, Kak Agi Utama, Kak Candra Dewa, Claudia Deyda, Conny Faradila, Dwi Jecielta, Ayu Purbasari, dan Sri Ani. Semoga kita semua sukses di masa depan.

11. Team terbaik papi squadku Asih Berliani, Emilda Paramitha, Liana, dan Mardatila, terimakasih atas dukungan serta doa yang selalu diberikan, semoga kita semua sukses.
12. Teman-teman KKN yang memberiku keceriaan selama menjalani proses perbaikan diri disana Deno Madasa, Godho Bimantoro, Lily, Sagada Safitri, Sariani, dan Kak Tri Sutanto.
13. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada peneliti selama menyelesaikan penelitian ini.
14. Alamamater yang kebanggakan, Universitas Lampung.

Semoga Allah senantiasa memberikan kasih sayang dan perlindungannya kepada kita semua. Akhir kata, peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 23 Mei 2018  
Peneliti,

**Athiyyah Riri Syahfitri**



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>ABSTRACT</b> .....	iii
<b>COVER DALAM</b> .....	iv
<b>MENYETUJUI</b> .....	v
<b>MENGESAHKAN</b> .....	vi
<b>PERNYATAAN</b> .....	vii
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	viii
<b>MOTTO</b> .....	ix
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	x
<b>SANWACANA</b> .....	xi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xiv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xvi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xvii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xviii
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian .....	12
<b>II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b>	14
A. Kajian Pustaka.....	14
1. Teori Kebijakan Dividen.....	14
2. Kinerja Keuangan.....	18
3. Kebijakan Hutang .....	23
B. Penelitian Terdahulu .....	24
C. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis.....	26
<b>III. METODELOGI PENELITIAN</b> .....	32
A. Jenis dan Sumber Data .....	32
B. Populasi Penelitian .....	32
C. Metode Pengumpulan Data .....	33
D. Definisi dan Operasional Variabel .....	34
1. Variabel Dependen .....	34
2. Variabel Independen.....	34
3. Variabel Moderasi .....	35
E. Metode Analisis Data .....	36
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	36

2. <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	37
3. Uji Data (Uji Asumsi Klasik) .....	39
4. Uji Hipotesis .....	41
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	43
A. Hasil Penelitian .....	43
1. Analisis Kinerja Aktivitas .....	43
2. Analisis Kinerja Profitabilitas .....	46
3. Analisis Kinerja Kebijakan Dividen .....	49
4. Analisis Kinerja Kebijakan Hutang .....	52
B. Hasil Uji Data (Uji Asumsi Klasik) .....	54
1. Hasil Uji Normalitas .....	55
2. Hasil Uji Multikoleniaritas.....	56
3. Hasil Uji Autokorelasi .....	57
4. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	58
C. Analisis Pengaruh .....	59
1. Hasil Perhitungan F.....	59
2. Hasil Uji Hipotesis .....	60
<b>V. SIMPULAN DAN SARAN</b> .....	68
A. Simpulan .....	68
B. Saran .....	69

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
1.1 Perusahaan-Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Singapura .....	2
1.2 Perbandingan <i>Dividend Payout Ratio</i> Rata- Rata Perusahaan Indonesia Di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016.....	4
1.3 Perbandingan <i>Inventory Turnover</i> Rata- rata Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016....	6
1.4 Perbandingan <i>Return On Asset</i> Rata- rata Perusahaan Indonesia di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016.....	8
2.1 Penelitian Terdahulu .....	24
3.1 Kriteria Pemilihan Target Populasi.....	33
3.2 Daftar Perusahaan Target Populasi Penelitian .....	33
3.3 Daftar Operasional Variabel .....	36
4.1 Kinerja <i>Inventory Turnover</i> (ITO) Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016.....	44
4.2 Kinerja <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016.....	47
4.3 Kinerja <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	50
4.4 Kinerja <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR) Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016.....	53
4.5 <i>Kolmogorov- Smirnov Test</i> .....	55
4.6 Uji Multikolinearitas .....	57
4.7 Uji Autokorelasi.....	58
4.8 Hasil Perhitungan F (F TABEL) .....	59
4.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	60
4.10 Uji Pengaruhaktivitas (ITO) Dan Profitabilitas (ROA) .....	61
4.11 Uji Pengaruh <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	65

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
2.1. Rerangka Pemikiran.....	28
4.1. Grafik Normalitas <i>Probability Plot</i> .....	56
4.2. Grafik <i>Scatterplot</i> .....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Populasi Penelitian Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	L-1
2. Daftar Populasi Target Penelitian Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura.....	L-2
3. Hasil Perhitungan <i>Inventory Turnover</i> (ITO) Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	L-3
4. Hasil Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	L-6
5. Hasil Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	L-9
6. Hasil Perhitungan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Singapura Tahun 2013- 2016 .....	L-12
7. Hasil Uji Normalitas .....	L-15
8. Hasil Uji Multikolinearitas.....	L-16
9. Hasil Uji Autokorelasi.....	L-17
10. Hasil Uji Durbin Watson.....	L-18
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	L-19
12. Hasil Perhitungan F.....	L-20
13. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	L-21
14. Hasil Uji Statistik T.....	L-22
15. Hasil Uji Moderasi .....	L-23



## **I. PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Negara Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di ASEAN dan tergolong dalam 20 Ekonomi Utama (G20), hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan ekonomi pada kuartal I/ 2010 sebesar 5,7% dan kuartal II/ 2010 sebesar 6,2% (Kusdiantoro dalam Wibowo dan Pujiati, 2011). Indonesia saat ini telah menuju ke arah perbaikan yang dibuktikan oleh pembangunan infrastruktur yang menunjang perkembangan perekonomian di Indonesia. Indonesia telah menjadi produsen yang dapat diandalkan di bidang perkebunan, kelautan, dan pertanian. Indonesia memiliki bahan baku yang cukup namun belum dapat mengurangi import barang.

Di Asia sendiri negara yang dikatakan negara maju salah satunya adalah negara Singapura. Singapura mempunyai infrastruktur yang sudah berstandar internasional sehingga negara tersebut merupakan salah satu negara Asia yang perkembangan perekonomiannya tumbuh sangat pesat (Plaisted, 2006). Kerjasama yang dilakukan antara Indonesia dan Singapura membuka peluang besar yang lebih menguntungkan dan memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Pendapatan yang tinggi menyebabkan peningkatan pembangunan dan dapat meningkatkan kualitas sumber daya manusia yang memiliki dasar yang memadai untuk memperkuat produktivitas dan daya saing.

Bursa Efek Singapura merupakan pasar bagi perusahaan-perusahaan terkemuka di Singapura. Bursa Efek Singapura menjadi salah satu pasar yang perdagangan

utamanya ekuitas, yaitu saham dan obligasi. Bursa tersebut juga memperdagangkan berbagai derivatif di Asia Tenggara, seperti ringgit, bath, dan rupiah. Derivatif utama yang diperdagangkan yaitu Dollar Singapura. Terdapat 710 emiten yang terdaftar hingga tahun 2017 termasuk Perusahaan Indonesia.

Perusahaan- perusahaan yang terdaftar memiliki kriteria tertentu yang harus dipenuhi, salah satunya pendapatan usaha yang menguntungkan dan beroperasi minimal tiga tahun. Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura sebanyak 46 emiten. Jumlah tersebut jumlahnya kurang dari 10% dari total perusahaan yang ada di Bursa. Berikut nama perusahaan- perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura.

**TABEL 1.1 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA**

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	L51	Abterra	24	D5IU	Lippo Malls Indonesia
2	5AL	Annica Holding	25	L02	Manhattan Resources
3	A52	Annaik	26	DU4	Mermaid Maritime
4	A55	Asia Enterprise	27	09E	Parkson Retail Asia
5	4IH	Blackgold Natural	28	BTM	Penguin International
6	P8Z	Bumitama Agri Ltd	29	5BI	Polaris Ltd
7	5TW	Chaswood Resources	30	NR7	Raffles Education Corp
8	B9S	Cosmosteel	31	R14	Ramba Energy Limited
9	RE2	Courts Asia	32	5MM	Resources Prima Group
10	BDF	Excelpoint Teknologi	33	IWS	Seroja Investment
11	EB5	First Resources Limited	34	A26	Sinarmas Land Limited
12	F10	FJ Benjamin Holding	35	NC2	Sri Tang Agro
13	5IG	Gallant Venture Ltd	36	561	Teckwah Industrial
14	RE4	Geo Energy	37	T41	Telechoice International
15	BLW	Global Palm	38	BHO	Top Global Limited
16	E5H	Golden Agri Resources	39	BCZ	Travelite Holdings
17	AUE	Golden Energy	40	BFU	Tye Soon Limited
18	5VJ	Halcyon Agri Corporation	41	BRS	USP Group Limited
19	5JS	Indofood Agri Resources	42	BJD	Vibro Power Corporation
20	5GI	Interra Resources Limited	43	F34	Wilmar International
21	BNE	Kencana Agri Limited	44	5F7	Wilton Resources
22	575	Koh Brothers Eco	45	BQF	XMH Holding Ltd
23	SK3	Kris Energy Ltd	46	40W	ZICO Holding Inc

Sumber: [www.sgx.com](http://www.sgx.com)

Perusahaan Indonesia yang terdaftar terdiri dari beragam sektor, antara lain logam dan pertambangan, jasa dan perlengkapan komersial, makanan, minyak dan gas, hotel dan restoran, *real estate*, konglomerat industri, telekomunikasi dan transportasi, servis dan *supplier* televisi, obat-obatan, serta pembiayaan konsumen.

Tujuan utama investor menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan dalam bentuk selisih harga jual saham dengan harga beli saham (*capital gain*) maupun berupa pendapatan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham, oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham (Deitiana, 2013). Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan (Ismawati, 2017).

Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan proporsi laba ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali (Deitiana, 2013). Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan sesuai kemampuan dalam menghasilkan laba sehingga dapat menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan proporsi laba yang ditahan untuk digunakan sebagai operasional perusahaan atau diinvestasikan kembali. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih perusahaan kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2011). Berikut disajikan perbandingan pembagian

dividen rata- rata Perusahaan Indonesia di *Singapore Stock Exchange* (SGX) tahun 2013- 2016.

**TABEL 1.2 PERBANDINGAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* RATA- RATA PERUSAHAAN INDONESIA DI BURSA EFEK SINGAPURA TAHUN 2013- 2016**

No	Nama Perusahaan	DPR	No	Nama Perusahaan	DPR
1	Abterra	0,00	24	Lippo Malls Indonesia	0,00
2	Annica Holding	0,00	25	Manhattan Resources	0,00
3	Annaik	17,24	26	Mermaid Maritime	0,00
4	Asia Enterprise	19,71	27	Parkson Retail Asia	0,18
5	Blackgold Natural	0,09	28	Penguin International	12,67
6	Bumitama Agri Ltd	0,26	29	Polaris Ltd	0,00
7	Chaswood Resources	0,00	30	Raffles Education Corp	0,13
8	Cosmosteel	24,32	31	Ramba Energy Limited	0,00
9	Courts Asia	15,00	32	Resources Prima Group	0,00
10	Excelpoint Teknologi	0,24	33	Seroja Investment	0,00
11	First Resources Limited	21,11	34	Sinarmas Land Limited	8,51
12	FJ Benjamin Holding	16,02	35	Sri Tang Agro	0,93
13	Gallant Venture Ltd	0,00	36	Teckwah Industrial	37,18
14	Geo Energy	0,13	37	Telechoice International	79,55
15	Global Palm	0,60	38	Top Global Limited	0,00
16	Golden Agri Resources	48,80	39	Travelite Holdings	0,00
17	Golden Energy	0,00	40	Tye Soon Limited	40,76
18	Halcyon Agri Corporation	8,68	41	USP Group Limited	0,00
19	Indofood Agri Resources	60,49	42	Vibro Power Corporation	18,12
20	Interra Resources Limited	0,00	43	Wilmar International	22,07
21	Kencana Agri Limited	0,00	44	Wilton Resources	0,00
22	Koh Brothers Eco	6,88	45	XMH Holding Ltd	18,72
23	Kris Energy Ltd	0,00	46	ZICO Holding Inc	0,13

Sumber: [www.sgx.com](http://www.sgx.com)

Pada Tabel 4.2 terlihat bahwa *Dividend Payout Ratio* yang tertinggi adalah Perusahaan Telechoice International yaitu 79,55%, artinya setiap SGD \$ 100 laba bersih yang dihasilkan perusahaan, perusahaan membagikan dividen sebesar SGD \$ 7955 kepada pemegang saham. Sedangkan yang terendah adalah 19 perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* sebesar 0%, artinya perusahaan-

perusahaan tersebut tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang membagikan dividen bertujuan untuk menjaga kepercayaan para pemegang saham.

Kebijakan dividen yang optimal membuat investor yang akan menanamkan modalnya dapat mempertimbangkan perusahaan yang sesuai untuk ditanamkan modal. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan untuk mempertahankan atau menjual saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (Wiradharma, *et al*, 2014). *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan, juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor. Laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan menambah kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Perusahaan yang berhasil pasti meraih laba. Laba tersebut kemudian dapat direinvestasikan dalam aktiva operasi, digunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk melunasi utang, atau dibagikan kepada pemegang saham (Bringham dan Houston, 2011). Perusahaan yang tidak memperoleh keuntungan akan mengalami kesulitan menarik modal dari luar karena investor menginginkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Menurut Ismawati (2017), faktor- faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen antara lain: likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas.



Aktivitas merupakan gambaran suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menunjang kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio aktivitas diproksikan dengan *Inventory Turn Over* (ITO). Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2017). Berikut disajikan perbandingan perputaran persediaan rata-rata Perusahaan Indonesia di *Singapore Stock Exchange* (SGX) tahun 2016.

**TABEL 1.3 PERBANDINGAN INVENTORY TURNOVER RATA- RATA PERUSAHAAN INDONESIA DI BURSA EFEK SINGAPURA TAHUN 2013- 2016**

No	Nama Perusahaan	ITO	No	Nama Perusahaan	ITO
1	Abterra	1,36	24	Lippo Malls Indonesia	0,00
2	Annica Holding	24,48	25	Manhattan Resources	0,00
3	Annaik	1,63	26	Mermaid Maritime	0,00
4	Asia Enterprise	1,68	27	Parkson Retail Asia	6,72
5	Blackgold Natural	3,39	28	Penguin International	2,03
6	Bumitama Agri Ltd	6,82	29	Polaris Ltd	0,00
7	Chaswood Resources	0,00	30	Raffles Education Corp	11,27
8	Cosmosteel	1,17	31	Ramba Energy Limited	15,54
9	Courts Asia	6,64	32	Resources Prima Group	56,27
10	Excelpoint Teknologi	0,00	33	Seroja Investment	0,00
11	First Resources Limited	4,34	34	Sinarmas Land Limited	17,32
12	FJ Benjamin Holding	1,39	35	Sri Tang Agro	3,10
13	Gallant Venture Ltd	0,00	36	Teckwah Industrial	11,49
14	Geo Energy	8,85	37	Telechoice International	29,25
15	Global Palm	7,51	38	Top Global Limited	47,55
16	Golden Agri Resources	2,15	39	Travelite Holdings	3,82
17	Golden Energy	10,96	40	Tye Soon Limited	1,67
18	Halcyon Agri Corporation	7,12	41	USP Group Limited	4,77
19	Indofood Agri Resources	5,71	42	Vibro Power Corporation	1,76
20	Interra Resources Limited	0,00	43	Wilmar International	5,58
21	Kencana Agri Limited	13,67	44	Wilton Resources	0,00
22	Koh Brothers Eco	21,44	45	XMH Holding Ltd	3,24
23	Kris Energy Ltd	2,75	46	ZICO Holding Inc	0,00

Sumber: [www.sgx.com](http://www.sgx.com)

Pada Tabel 4.3 terlihat bahwa perputaran persediaan yang tertinggi adalah Perusahaan Resources Prima Group yaitu 56,27 kali, artinya pengadaan persediaan hingga laku terjual kemudian ada penambahan kas perusahaan yang didapat dari uang beli perusahaan dalam bentuk keuntungan terjadi sebanyak 56 kali dalam setahun. Sedangkan yang terendah adalah Perusahaan Chaswood Resources, Gallant Venture Ltd, Interra Resources Limited, Lippo Malls Indonesia, Manhattan Resources, Mermaid Maritime, Polaris Ltd, Seroja Investment, Wilton Resources, Wilton Resources, dan ZICO Holding Inc yaitu 0.00 kali, artinya perusahaan- perusahaan tersebut persediaannya tidak berputar dalam setahun. Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan tertinggi menandakan bahwa efektivitas penggunaan persediaan yang dimilikinya terbilang baik. Semakin tinggi perputaran persediaan suatu perusahaan, maka laba yang dihasilkan akan meningkat, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga meningkat.

Menurut Melani dan Wibowo (2015), aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash* dividen. Deitiana (2013), aktivitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Purnami dan Artini (2016) bahwa, aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2014), menyatakan bahwa aktivitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian yang dilakukan Wijaya (2017) menyimpulkan bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Dividend Payout Ratio* ditentukan oleh tingkat profitabilitas. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati, 2014). Profitabilitas suatu perusahaan merupakan faktor utama yang dijadikan penentu dalam kebijakan dividen (Ismawati, 2017). Profitabilitas merupakan indikator kinerja manajer perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* adalah penilaian laba yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap total aset yang dimiliki dengan membandingkan laba sebelum pajak dengan total aset. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Berikut disajikan perbandingan profitabilitas Perusahaan Indonesia di *Singapore Stock Exchange* (SGX) tahun 2016.

**TABEL 1.4 PERBANDINGAN RETURN ON ASSET RATA- RATA PERUSAHAAN INDONESIA DI BURSA EFEK SINGAPURA TAHUN 2013- 2016**

No	Nama Perusahaan	ROA (%)	No	Nama Perusahaan	ROA (%)
1	Abterra	-8,35	24	Lippo Malls Indonesia	0,00
2	Annica Holding	-36,04	25	Manhattan Resources	-5,66
3	Annaik	3,00	26	Mermaid Maritime	0,46
4	Asia Enterprise	4,96	27	Parkson Retail Asia	3,64
5	Blackgold Natural	5,83	28	Penguin International	15,66
6	Bumitama Agri Ltd	11,77	29	Polaris Ltd	0,00
7	Chaswood Resources	0,00	30	Raffles Education Corp	6,72
8	Cosmosteel	5,14	31	Ramba Energy Limited	-36,40
9	Courts Asia	12,29	32	Resources Prima Group	5,62
10	Excelpoint Teknologi	4,98	33	Seroja Investment	-5,21
11	First Resources Limited	12,55	34	Sinarmas Land Limited	9,41
12	FJ Benjamin Holding	5,70	35	Sri Tang Agro	2,82
13	Gallant Venture Ltd	0,05	36	Teckwah Industrial	8,34
14	Geo Energy	6,46	37	Telechoice International	6,20
15	Global Palm	7,42	38	Top Global Limited	-0,70
16	Golden Agri Resources	3,90	39	Travelite Holdings	3,57
17	Golden Energy	2,20	40	Tye Soon Limited	4,79

Lanjutan Tabel 1.4

No	Nama Perusahaan	ROA (%)	No	Nama Perusahaan	ROA (%)
18	Halcyon Agri Corporation	6,55	41	USP Group Limited	0,06
19	Indofood Agri Resources	5,65	42	Vibro Power Corporation	3,34
20	Interra Resources Limited	-29,80	43	Wilmar International	3,63
21	Kencana Agri Limited	-2,46	44	Wilton Resources	-56,11
22	Koh Brothers Eco	18,25	45	XMH Holding Ltd	8,09
23	Kris Energy Ltd	-7,77	46	ZICO Holding Inc	16,19

Sumber: www.sgx.com

Pada Tabel 4.4 terlihat bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi adalah Perusahaan Koh Brothers Eco sebesar 18,25%, artinya setiap SGD \$ 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu menghasilkan keuntungan sebesar SGD \$ 1825. Sedangkan yang terendah adalah Perusahaan Wilton Resources sebesar -56,11%, yang artinya artinya setiap SGD \$ 100 dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan mengalami kerugian sebesar SGD \$ 5611. Terdapat 10 perusahaan yang memiliki prosentase laba negatif atau setara dengan 21,73% dari jumlah perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba terbilang baik. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin baik perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) menyimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Arilaha (2009), Marpaung dan Hadianto (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Return On Asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Mardiyanti, *et al*,

2014). Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Ismawati (2017) menyatakan bahwa pengembalian modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Melani dan Wibowo (2015) serta Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dapat memperoleh laba jika persediaan yang dimiliki perusahaan memiliki tingkat penjualan yang baik. Semakin lancar persediaan berputar, maka perusahaan memperoleh pendapatan dalam bentuk kas. Semakin tinggi pendapatan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen akan semakin tinggi. Perusahaan akan membagikan dividen yang besar untuk menjaga reputasi perusahaan.

Perusahaan dapat mendanai aktivitas atau kegiatan operasionalnya dengan cara menaikkan hutang. Hutang tersebut dapat dimanfaatkan untuk menaikkan tingkat produksi di perusahaan sehingga tingkat penjualan yang dilakukan perusahaan juga semakin meningkat. Meningkatnya penjualan perusahaan akan meningkatkan profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan. Peningkatan produktivitas perusahaan dengan penggunaan hutang merupakan hal positif yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Apabila perusahaan semakin berkembang dan tingkat profitabilitas yang dihasilkan meningkat, maka kemungkinan perusahaan membagikan dividen semakin meningkat.

*Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu, semakin besar *leverage*, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, hal ini dikarenakan adanya



bunga pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang (Wijaya, 2017). Perusahaan akan kesulitan menjual sahamnya untuk meningkatkan modal karena beroperasi dalam keadaan rugi. Pemberi pinjaman yang mengetahui bahwa perusahaan mengalami kerugian akan meningkatkan suku bunganya yang menimbulkan masalah baru bagi pemilik perusahaan.

Keputusan untuk menetapkan kebijakan penggunaan hutang mengharuskan perusahaan menyeimbangkan tingkat ekspektasi pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang meningkat. Kebijakan hutang sebagai variabel pemoderasi antara aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pemilik perusahaan akan menentukan proporsi penggunaan hutang untuk aktivitas operasional perusahaan. Meningkatnya aktivitas operasional perusahaan karena pemanfaatan hutang, akan meningkatkan penjualan sehingga tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan dapat meningkat.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian dalam bentuk skripsi yang berjudul: **“PENGARUH AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK SINGAPURA DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”**.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura?
3. Apakah kebijakan hutang memoderasi hubungan antara aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura?

## **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura.
3. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang memoderasi aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura.

## **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi untuk bidang manajemen keuangan terkait dengan variabel- variabel aktivitas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang.

## 2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan penulis maupun pembaca di bidang manajemen keuangan terutama bidang kebijakan dividen. Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bagi calon investor dan investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat memilih perusahaan sesuai kriteria yang diinginkan.

## 3. Manfaat pengembangan ilmu pengetahuan dan teori

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk mendukung perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi yang akan meneliti selanjutnya khususnya berkaitan dengan aktivitas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang.

## **II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **A. Kajian Pustaka**

Kajian pustaka menerangkan teori- teori yang mendukung hipotesis dalam suatu penelitian. Kajian pustaka berisi mengenai pemaparan teori dan argumentasi sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

#### **1. Teori Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan penggunaan laba yang diperoleh untuk menahan laba yang akan digunakan untuk investasi kembali atau dibagikan secara tunai dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen menyangkut besaran dividen yang akan dibagikan, berapa banyak dividen yang harus dibayar, jumlah yang dibayar, dividen yang dibagikan meningkat atau tidak, dan cara pembayaran dividen. Faktor- faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen yang akan dibagikan sebagai dividen antara lain likuiditas, aktivitas, profitabilitas, CSR, laba ditahan, dan besarnya hutang. Menurut Wijaya (2017), faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan perputaran total aset. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan faktor utama yang dijadikan penentu dalam kebijakan dividen (Ismawati, 2017).

### 1.1 *Bird in The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor memandang bahwa dividen yang dibagikan saat ini lebih berharga dibandingkan menunda untuk direalisasi dalam bentuk “*capital gain*” di masa mendatang, yang berarti investor lebih menyukai dividen karena dividen merupakan sesuatu yang pasti untuk didapatkan dibandingkan dengan *capital gain* yang terdapat ketidakpastian mengenai saat naiknya harga pasar saham di masa yang akan datang (Mardiyati *et al*, 2014). Tarif pajak untuk *capital gain* memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa hal yang diharapkan tidak terjadi sesuai harapan. Teori ini dianut oleh Myron Bordon dan John Lintner (Husnan dan Pujiastuti, 1994).

Pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang atau *capital gain* (Suffah dan Riduan, 2016). Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, yaitu *cash dividend* yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai yang umumnya *cash* lebih disukai oleh para pemegang saham; *stock dividend* yang dibayarkan dalam bentuk saham ketika adanya keuntungan yang didapat perusahaan sehingga membuat harga saham meningkat; *property dividend* yang dibagikan dalam bentuk selain tunai atau dapat berupa barang; *scrip dividend* yang dibayarkan dalam bentuk surat hutang sesuai waktu ditetapkan perjanjian; dan *liquidating dividend* yang dibayarkan sesuai modal perusahaan yang terpakai.

Pemegang saham memperoleh keuntungan dalam bentuk *capital gain* dan *dividend*. Dividen adalah pembayaran laba yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembalikan kembali saham (Harmono, 2009). Pembayaran dividen dilakukan dengan memperhatikan tanggal-tanggal antara lain, tanggal pengumuman yang merupakan tanggal resmi diumumkan oleh emiten tentang jadwal pembayaran dividen, tanggal pencatatan nama-nama pemegang saham perusahaan yang memiliki hak, tanggal *cum dividend* merupakan hari terakhir perdagangan saham baik pembayaran saham tunai maupun dividen saham, dan tanggal *ex dividend* yaitu perdagangan saham yang tidak melekat hak untuk mendapat dividen.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menyangkut besaran dividen yang akan dibagikan. Proporsi dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan (Ismawati, 2017). Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Wiradharma, et al, 2014). *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu persentase laba

yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada investor (Ismawati, 2017).

Perusahaan dapat dikatakan baik apabila dapat membagikan dividen kepada investor minimal sebesar 20% dari jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang dapat membagikan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor. Kebijakan dividen harus selalu dievaluasi dalam rangka memaksimalkan kekayaan perusahaan. Artinya semakin besar dividen yang dibagikan, maka semakin besar kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Kekayaan perusahaan semakin besar dikarenakan banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang membagikan dividen.

## **2. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan terdiri dari enam rasio keuangan, antara lain likuiditas, aktivitas, profitabilitas, pertumbuhan, dan nilai pasar.

### **2.1 Likuiditas**

Likuiditas menurut Gittman (2012) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula (Gittman 2012). Variabel likuiditas perusahaan

diukur dari *current ratio* yang merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013).

## 2.2 Aktivitas

Aktivitas atau perputaran (*turnover*) merupakan kemampuan manajemen mengoptimalkan asset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Menurut Fahmi (2017), terdapat beberapa jenis rasio aktivitas, yaitu *Inventory Turnover* (ITO), *Account Receivable Turnover* (ARTO), *Total Asset Turnover* (TATO), *Working Capital Turnover* (WCTO).

*Inventory Turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran persediaan yang diukur dari harga pokok penjualan. Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang yang ada di perusahaan. Menurut Fahmi (2017), perputaran persediaan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

Jika *Inventory Turnover* > 3,4 kali, maka perusahaan dapat dikatakan baik karena kegiatan penjualan berjalan lebih cepat dan nilai ITO berada diatas standar rasio (Lukviarman dalam Pramono dan Budiyanto, 2015).

*Account Receivable Turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran piutang yang diukur dari penjualan kredit. Menurut Fahmi (2017), perputaran piutang dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{ARTO} = \frac{\text{Total Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$



Jika *Account Receivable Turnover* > 7,2 kali, maka perusahaan dapat dikatakan baik karena nilai ARTO berada diatas standar rasio (Lukviarman dalam Pramono dan Budiyanto, 2015).

*Total Asset Turnover* (TATO) merupakan ukuran rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan ketika menggunakan assetnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan jumlah aktiva. *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Menurut Fahmi (2017), perputaran total aset dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Jika *Total Asset Turnover* > 0,5 kali, maka perusahaan dapat dikatakan baik, karena standar TATO berada diatas standar rasio (Lukviarman dalam Pramono dan Budiyanto, 2015).

Kondisi perusahaan dapat dikatakan baik ketika berada pada posisi seimbang, artinya jika perputaran persediaan kecil, maka akan terjadi penumpukan barang dalam jumlah besar di gudang. Namun jika perputaran persediaan terlalu tinggi, maka jumlah barang yang tersedia di gudang akan kecil. Apabila perusahaan sewaktu- waktu membutuhkan persediaan dalam jumlah yang banyak tetapi tidak dapat memenuhinya, maka akan berpengaruh pada penjualan serta perolehan keuntungan perusahaan.

*Working Capital Turnover* (WCTO) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja yang berputar pada suatu periode kas dari perusahaan. Jika penjualan perusahaan meningkat, maka investasi dalam persediaan juga meningkat yang berarti akan meningkatkan modal kerja.

Menurut Kasmir (2016), perputaran modal kerja dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Working Capital Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.3 Profitabilitas

Menurut Utari *et al* (2014), profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba diatas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi beban (*expenses*) atas pendapatan. Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan kemampuan dalam menghasilkan laba sehingga tidak kesulitan memperoleh dana dari luar perusahaan yang digunakan sebagai aktivitas operasional perusahaan dan mampu melunasi kewajibannya tepat waktu berdasarkan kesepakatan dengan kreditor.

Profitabilitas adalah kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Terdapat beberapa jenis rasio yang mengukur profitabilitas, antara lain *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Asset* (ROA). *Return On Investment* (ROI) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang memiliki hubungan dengan total aktiva. ROI mencerminkan

kemampuan perusahaan dalam mengukur aktiva seoptimal mungkin sehingga tercapai laba bersih yang diinginkan, dapat diketahui dengan membagi laba setelah pajak dengan total aktiva (Fahmi, 2017):

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

*Return On Equity* (ROE) merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. Menurut Ismawati (2017), profitabilitas dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*. *Return On Asset* (ROA) mengukur keefektifan adanya aset yang mampu menghasilkan keuntungan. Rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola setiap nilai aset yang mereka miliki untuk menghasilkan laba sebelum pajak. Semakin besar ROA maka akan semakin efektif penggunaan aset suatu perusahaan. Adanya sinergi baik dalam aktivitas operasi maupun finansial akan meningkatkan ROA. Menurut Fahmi (2017), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung ROA sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Jika *Return On Asset* > 5%, maka perusahaan dapat dikatakan baik karena nilai ROA berada diatas standar rasio. Hal ini berarti bahwa aktiva lebih cepat meraih laba (Lukviarman dalam Pramono dan Budiyanto, 2015).

### **3. Kebijakan Hutang**

Hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan kepada kreditur yang harus dibayarkan sesuai dengan waktu yang telah ditentukan berdasarkan kesepakatan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang ditetapkan oleh pihak perusahaan untuk memperoleh pendanaan yang digunakan sebagai pembiayaan aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk memantau pengelolaan perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan bersumber dari internal yang berasal dari laba ditahan dan eksternal yang berasal dari pemilik dan kreditur. Perusahaan dengan banyak hutang akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman, mengakibatkan perusahaan menghadapi default, dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya akibat kewajiban yang semakin besar.

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio yang memperlihatkan perbandingan proporsi antara kewajiban dengan total aset atau total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang, maka semakin tinggi perusahaan membayar kewajiban yang dimilikinya, sebaliknya semakin rendah rasio hutang, semakin rendah perusahaan membayar kewajibannya. Besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat dari *Debt to Asset Ratio* perusahaan. Menurut Fahmi (2017), rasio utang dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Jika *Debt to Asset Ratio* < 50%, maka dapat dikatakan baik dikarenakan hutang yang dimiliki perusahaan tidak besar atau dibawah standar rasio.

## B. Penelitian Terdahulu

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU**

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Linna Ismawati (2017)	<p><b>Independen:</b> Tingkat pengembalian modal, rasio lancar, rasio hutang</p> <p><b>Dependen:</b> Kebijakan dividen</p>	Analisis regresi linier berganda	Secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan tingkat pengembalian modal (ROE), rasio lancar (CR) dan rasio hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
2	Novia Wijaya (2017)	<p><b>Independen:</b> Profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan penjualan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, perputaran total asset.</p> <p><b>Dependen:</b> Kebijakan dividen</p>	Analisis regresi linier berganda	Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, leverage, investasi, ukuran perusahaan dan perputaran total aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

LANJUTAN TABEL 2.1

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil
3.	Kadek Diah Arie Purnami dan Luh Gede Sri Artini (2016)	<b>Independen:</b> <i>Investment Opportunity Set, Total Asset Turnover, dan Sales Growth</i>  <b>Dependen:</b> Kebijakan dividen	Analisis regresi linier berganda	<i>Investment Opportunity Set</i> dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Total Asset Turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Melani dan Seto Sulaksono Adi Wibowo (2015)	<b>Independen:</b> <i>Size, Current Ratio, Profitabilitas, Activity, dan Leverage.</i>  <b>Dependen:</b> <i>Cash dividend</i>	Analisis regresi linier berganda	<i>Activity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cash dividend, size, current ratio, profitabilitas, dan leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>cash dividend</i> .
5.	Umi Mardiyanti Destyarsah Nusrati, dan Hamidah (2014)	<b>Independen:</b> <i>Free Cash Flow, Return On Asset, Total Asset Turnover, dan Sales Growth.</i>  <b>Dependen:</b> <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis regresi linier berganda	<i>Free Cash Flow</i> dan <i>Total Asset Turnover</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Return On Asset</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
6	Wiwin Siswantini (2014)	<b>Independen:</b> <i>Return On Investment, Debt to Total Asset, dan Earning Per Share</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Return On Investment, Debt to Total Asset, dan Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .

LANJUTAN TABEL 2.1

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil
		<b>Dependen:</b> <i>Dividend Payout Ratio</i>		
7.	Elyzabet Indrawati Marpaung dan Bram Hadiano (2009)	<b>Independen:</b> Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, rasio harga pasar terhadap nilai buku  <b>Dependen:</b> kebijakan dividen	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan dan rasio harga pasar terhadap nilai buku tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8.	M. Asril Arilaha (2009)	<b>Independen:</b> Free cash flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage  <b>Dependen:</b> kebijakan dividen	Analisis regresi linier berganda	<i>Free Cash Flow</i> , likuiditas, dan <i>Leverage</i> perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sumber: Referensi jurnal nasional

### C. Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu aktivitas dan profitabilitas. Permasalahan dalam penelitian ini diangkat untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan aktivitas dan profitabilitas. *Inventory Turn Over* sebagai proksi dari rasio aktivitas menunjukkan efektifitas perusahaan ketika menjual persediaannya untuk memperoleh keuntungan perusahaan. Tingginya perputaran persediaan perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik

secara finansial. Semakin tinggi perputaran persediaan, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba sehingga dapat membagikan dividen.

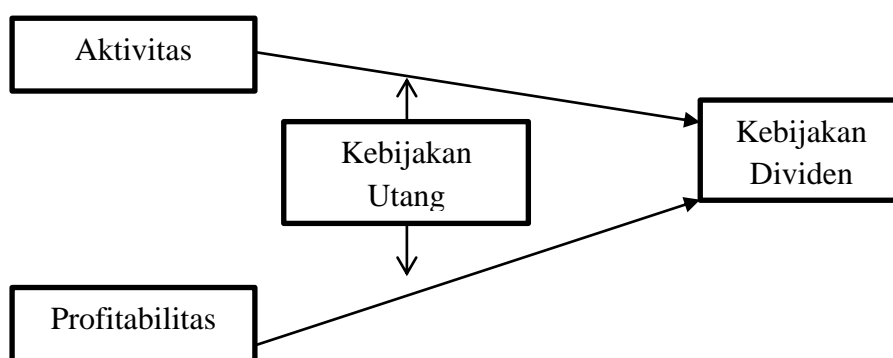
*Return On Asset* sebagai proksi dari rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas penggunaan laba yang dihasilkan perusahaan terhadap aset yang dimiliki. Hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah positif, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin tinggi pembayaran dividen yang diterima oleh para pemegang saham. Profitabilitas merupakan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dengan menggunakan modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila modal tersebut digunakan perusahaan secara maksimum sehingga terjadi peningkatan penjualan, maka laba yang dihasilkan akan meningkat. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Tingginya pembayaran dividen kepada pemegang saham akan dipandang baik oleh para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Perusahaan yang kekurangan dana untuk melakukan aktivitas operasional dapat menggunakan dana internal dan dana eksternal. Perusahaan dapat memperoleh dana eksternal yang merupakan pendanaan dari luar berupa hutang. Hutang tersebut dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin tinggi aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan, maka profitabilitas yang dihasilkan semakin tinggi. *Debt to Asset Ratio* merupakan proksi yang digunakan untuk kebijakan hutang. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pembayaran kewajibannya terhadap aset yang dimiliki. Kebijakan hutang merupakan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini.



Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Kebijakan hutang berhubungan dengan aktivitas dan profitabilitas, serta kebijakan dividen. Semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin lancar aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga dapat meningkat.

Perusahaan akan menentukan apakah laba tersebut akan digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan atau digunakan dibagikan sebagai dividen. Sebelum perusahaan menggunakan laba untuk pembiayaan operasional perusahaan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan sebagai dividen, perusahaan harus membayarkan kewajibannya yaitu berupa hutang kepada kreditor. Semakin banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin berkurang laba yang dimiliki oleh perusahaan karena digunakan untuk melunasi hutangnya. Dalam hal ini akan berpengaruh juga terhadap kebijakan dividen perusahaan karena laba yang dihasilkan telah berkurang karena dibayarkan sebagai hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka kerangka penelitian dapat digambarkan adalah sebagai berikut:



**GAMBAR 2.1 RERANGKA PEMIKIRAN**

### **Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan mengelola aktiva- aktifanya (Nursada dan Budiarmo, 2011). Penelitian ini memproksikan rasio aktivitas dengan *Inventory Turnover* (ITO). *Inventory Turnover* merupakan pengukuran yang digunakan untuk menentukan efektivitas pengelolaan persediaan perusahaan untuk dijual. Semakin cepat perputaran persediaan, maka akan semakin efektif pendapatan yang diterima dan pengembalian piutang yang lancar akan menjadi kas perusahaan. Kas perusahaan yang diperoleh dari aktivitas tersebut dapat digunakan perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan berupa pembayaran hutang kepada kreditor dan dapat dibagikan sebagai dividen kepada investor.

Menurut Purnami dan Artini (2016), perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan, maka akan semakin tinggi pendapatan. Pendapatan perusahaan dapat diperoleh dari hasil penjualan. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, maka akan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividennya akan semakin tinggi. Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cash* dividen (Melani dan Wibowo, 2015).

H<sub>1</sub> : Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan hal penting yang diperlukan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada investor. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba yang digunakan untuk membayar dividen sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Rasio profitabilitas dapat

diproyeksikan menggunakan *Return On Asset* yang menggambarkan efektivitas dalam pengelolaan aset perusahaan. Menurut Mardiyati (2014), *Return On Asset* menggambarkan besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dimiliki perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan kemampuan penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada penanam modal di perusahaannya yaitu investor. Menurut Marpaung dan Hadiano (2009), profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan Mardiyati *et al* (2014), bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan arah hubungan positif yang berarti semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula rasio pembayaran dividen perusahaan tersebut.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Haryetti dan Ekayanti dalam Wijaya 2017). Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan yang memiliki keterbatasan laba ditahan cenderung memanfaatkan pembiayaan eksternal berupa hutang. Hutang tersebut digunakan perusahaan untuk pengelolaan aktiva perusahaannya sehingga dapat menghasilkan

laba dari aktivitas penjualan perusahaan. Kebijakan utang merupakan suatu keputusan yang menentukan besarnya penggunaan dana hutang untuk membiayai operasional perusahaan.

Rasio solvabilitas yang digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) menggambarkan perbandingan antara hutang perusahaan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah rasio, maka akan semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi (Fahmi, 2017). Apabila dilihat dari segi pemanfaatan hutang, semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan dapat melakukan aktivitas penjualan persediaan yang semakin tinggi.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga mempengaruhi dividen yang dibagikan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan tinggi sehingga dividen yang dibagikan akan semakin tinggi. Untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan memerlukan tambahan modal asing berupa hutang. Peningkatan laba perusahaan memungkinkan perusahaan dapat membayarkan dividen lebih besar kepada investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, mampu membagikan dividen lebih tinggi yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan hutang memperkuat hubungan aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

### III. METODE PENELITIAN

#### A. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura, meliputi: *Inventory Turnover*, *Return On Asset*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Debt Asset Ratio* dalam kurun waktu tertentu. Sumber data lainnya diperoleh dari literatur maupun buku-buku yang berhubungan dengan penelitian ini.

#### B. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura (SGX) tahun 2013- 2016. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode sensus yaitu teknik pengambilan seluruh perusahaan berdasarkan penentuan karakteristik populasi. Perusahaan yang menjadi target dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura (SGX).
2. Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura yang membagikan dividen.
3. Perusahaan yang tidak bergerak di bidang jasa.
4. Perusahaan yang tidak memiliki ROA negatif.

**TABEL 3.1 KRITERIA PENGAMBILAN TARGET POPULASI**

No.	Kriteria Pengambilan Target	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura (SGX)	46
2.	Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura yang tidak membagikan dividen	(19)
3.	Perusahaan jasa	(5)
4.	Perusahaan yang memiliki ROA negatif	(4)
	Target penelitian	18

Berdasarkan kriteria di atas, maka didapatkan target perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan yang dapat digunakan dalam pengungkapan kebijakan dividen dalam laporan tahunannya.

**TABEL 3.2 DAFTAR PERUSAHAAN TARGET PENELITIAN**

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	A52	Annaik	10	575	Koh Brothers Eco
2	A55	Asia Enterprise	11	BTM	Penguin International
3	P8Z	Bumitama Agri Ltd	12	A26	Sinarmas Land Limited
4	B9S	Cosmosteel	13	561	Teckwah Industrial
5	RE2	Courts Asia	14	T41	Telechoice International
6	EB5	First Resources Limited	15	BFU	Tye Soon Limited
7	E5H	Golden Agri Resources	16	BJD	Vibro Power Corporation
8	5VJ	Halcyon Agri Corporation	17	F34	Wilmar International
9	5JS	Indofood Agri Resources	18	BQF	XMH Holding Ltd

### C. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber berupa informasi yang harus dipahami terlebih dahulu. Data tersebut diperoleh dari website resmi yaitu [sgx.com](http://sgx.com).

## **D. Definisi dan Operasional Variabel**

Rasio keuangan menunjukkan suatu kondisi keuangan perusahaan pada saat atau jangka waktu tertentu. Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan pada penelitian ini difokuskan terhadap aktivitas dan profitabilitas perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi variabel independen. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Fahmi, 2017):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

### **2. Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi besarnya variabel dependen. Variabel dependen dalam perhitungan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

#### **2.1 *Inventory Turnover* (ITO)**

*Inventory Turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran persediaan yang diukur dari harga pokok penjualan. Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang yang ada di perusahaan.

Menurut Fahmi (2017), perputaran persediaan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$ITO = \frac{Cost\ of\ Good\ Sold}{Average\ Inventory}$$

## 2.2 Return On Asset (ROA)

*Return On Asset* (ROA) mengukur keefektifan adanya aset yang mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar ROA maka akan semakin efektif penggunaan aset suatu perusahaan. ROA dapat ditingkatkan melalui peningkatan perputaran aktiva. Menurut Fahmi (2017), rumus yang dapat digunakan untuk menghitung ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{Total\ aktiva} \times 100\%$$

## 3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang berfungsi sebagai perantara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel antara secara teori berpengaruh pada fenomena yang sedang diamati, membuat variabel bebas terhadap variabel terikat yang berpengaruh langsung menjadi tidak langsung.

Besarnya hutang yang digunakan perusahaan dilihat dari *Debt Asset Ratio* perusahaan. Menurut Fahmi (2017), rasio utang dapat dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Berikut ini disajikan operasional variabel yang terdaftar pada tabel 3.3.



**TABEL 3.3 OPERASIONAL VARIABEL**

Variabel	Keterangan	Formula Pengukuran	Identifikasi Variabel
Dividend Payout Ratio	Variabel dependen	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Total Asset Turnover	Variabel independen	$ITO = \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Average Inventory}}$	Rasio
Return On Asset	Variabel independen	$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
Debt to Equity Ratio	Variabel pemoderasi	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio

## E. Metode Analisis Data

### 1. Metode Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016). *Skewness* dan *kurtosis* merupakan ukuran untuk melihat data yang terdistribusi normal atau tidak. *Skewness* mengukur kemencengan dari data dan *kurtosis* mengukur puncak dari distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai *skewness* dan *kurtosis* yang mendekati nol (Ghozali, 2016).

## 2. Moderated Regression Analysis (MRA)

*Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan uji regresi linier berganda yang memiliki unsur interseksi dalam persamaan regresinya dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Analisis MRA merupakan analisis uji regresi utama yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, dapat melihat apakah MRA meningkatkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen atau sebaliknya. Variabel pemoderasi dapat melihat besarnya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen yang memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel.

Persamaan regresi pada penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu aktivitas yang diproksikan dengan ITO dan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Variabel pemoderasi yang digunakan adalah kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER. Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh variabel aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Selain itu, menguji apakah kebijakan hutang memoderasi hubungan antara variabel aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Pengujian yang dapat dilakukan terhadap variabel moderator dengan melakukan regresi menggunakan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_i + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_1 + \beta_3 X_1 * Z_1 + \beta_3 X_2 * Z_1 + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta (*Intercept*)

$\beta_1$  = ITO,  $\beta_2$  = ROA,  $\beta_3$  = DER

$X_1$  = Aktivitas

$X_2$  = Profitabilitas

$Y$  = Kebijakan Dividen

$Z_1$  = Kebijakan Hutang

$X*Z_1$  = Variabel Interseksi (perkalian variabel bebas dan variabel moderasi)

$\varepsilon$  = Residual/ *Error*

Persamaan regresi yang dilakukan dapat terjadi beberapa kemungkinan sebagai berikut:

1. Jika hasil uji koefisien regresi variabel aktivitas dan variabel profitabilitas pada persamaan 1 dan persamaan 2 signifikan, tetapi hasil uji variabel kebijakan hutang dan variabel interseksi pada persamaan 3 tidak signifikan, maka variabel kebijakan hutang bukan variabel moderasi.
2. Jika hasil uji koefisien regresi variabel aktivitas dan variabel profitabilitas pada persamaan 1 signifikan, tetapi hasil uji pada persamaan 2 dan hasil uji variabel kebijakan hutang dengan variabel interseksi pada persamaan 3 tidak signifikan, maka variabel kebijakan hutang bukan variabel moderasi.
3. Jika hasil uji koefisien regresi variabel aktivitas dan variabel profitabilitas pada persamaan 1 tidak signifikan, tetapi hasil pada persamaan 2 dan hasil uji variabel kebijakan hutang dengan variabel interseksi signifikan, maka variabel kebijakan hutang merupakan variabel moderasi.
4. Jika hasil uji variabel aktivitas dan hasil uji variabel profitabilitas pada persamaan 1 dan persamaan 2 tidak signifikan, tetapi hasil uji variabel

kebijakan hutang dan variabel interseksi pada persamaan 3 signifikan, maka variabel kebijakan hutang merupakan variabel moderasi.

Variabel pemoderasi dapat dikelompokkan menjadi 3 (Ghozali, 2016), yaitu:

1. Variabel Z merupakan *homologizer moderator* (moderator potensial), dapat terjadi jika hasil uji koefisien regresi yang dilakukan dari persamaan 1, 2, dan 3 bernilai signifikan.
2. Variabel Z merupakan *quasi moderator* (moderator semu), dapat terjadi jika uji koefisien regresi dari persamaan 2 signifikan dan uji koefisien dari persamaan 3 bernilai signifikan.
3. Variabel Z merupakan *pure moderator* (moderator murni), dapat terjadi jika uji koefisien regresi dari persamaan 2 tidak signifikan dan uji koefisien dari persamaan 3 bernilai signifikan.

### **3. Uji Data (Uji Asumsi Klasik)**

#### **3.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa *residual* mengikuti distribusi normal, apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2016). Normal atau tidaknya distribusi *residual*, dapat dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho: Data *residual* terdistribusi normal

Ha: Data *residual* tidak terdistribusi normal

### 3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan erat antara variabel- variabel penjelas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen yang dapat menyebabkan nilai korelasi antar sesama variabel independen bernilai sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016):

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Multikolinearitas dapat disebabkan adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

### 3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik uji plot.

### 3.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan yang terjadi pada variabel, apakah terdapat residual dari suatu variabel. Metode pengujian yang digunakan adalah uji Durbin- Watson (uji DW). Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali 2016):

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

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

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

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

#### **4. Uji Hipotesis**

##### **4.1 Perhitungan Statistik F**

Perhitungan statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama- sama terhadap variabel dependen/ terikat (Ghazali, 2016). Menurut Basuki dan Yuliadi (2015), untuk mendeteksi adanya korelasi dengan membandingkan nilai  $X^2$  hitung dengan  $X^2$  tabel (probabilitasnya), yakni:

- Jika probabilitas F statistik  $> 0,05$ , maka hipotesis yang menyatakan bahwa model bebas dari masalah korelasi diterima.
- Jika probabilitas F statistik  $< 0,05$ , maka hipotesis yang menyatakan bahwa model bebas dari masalah korelasi diterima.

##### **4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  kecil menandakan bahwa kemampuan variabel- variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas.

### 4.3 Uji Statistik T

Uji statistik T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing- masing variabel independen secara parsial. Menurut Ghozali (2016), uji parsial pada dasarnya menunjukkan pengaruh masing- masing variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

Kriteria pengambilan keputusan berdasarkan *p- value* pada tingkat kepercayaan 95% atau tingkat signifikan sebesar 0,05 adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $p\text{-value} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima. Artinya tidak berpengaruh signifikan secara parsial.
- b. Jika  $p\text{-value} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya berpengaruh signifikan secara parsial.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dibahas sebelumnya, penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura dengan kebijakan hutang sebagai pemoderasi dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian  $H_1$  diterima. Hal ini disebabkan oleh kinerja aktivitas perusahaan yang baik karena memiliki 61,11% kinerja aktivitas yang baik di tahun 2013 dan 2014 dan memiliki 50% kinerja aktivitas yang baik di tahun 2015 dan 2016.
2. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan demikian  $H_2$  ditolak. Hal ini disebabkan karena saat kinerja profitabilitas menurun dibandingkan tahun sebelumnya, dividen yang dibagikan justru meningkat dibandingkan tahun, sebaliknya saat profitabilitas meningkat, dividen yang dibagikan menurun. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa teori Bordon dan Lintner yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan saat ini karena terdapat kepastian dibandingkan dengan “*capital gain*” yang terdapat ketidakpastian di masa mendatang sesuai.



3. Hasil uji *Moderated Regression Analysis*, kebijakan hutang tidak memoderasi hubungan antara aktivitas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dengan demikian H<sub>3</sub> ditolak. Sebelum dimasukkan variabel moderasi yaitu kebijakan hutang, aktivitas dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, namun dengan memasukkan variabel kebijakan hutang sebagai moderasi, aktivitas dan profitabilitas menjadi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel kebijakan hutang bukan variabel moderasi.

## **B. Saran**

Berdasarkan simpulan di atas, peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor

Investor sebaiknya memilih berinvestasi jangka panjang karena dengan berkurangnya bunga hutang yang dibayarkan perusahaan di masa mendatang memungkinkan pembayaran dividen yang lebih besar.

2. Bagi perusahaan

Tingkat DAR yang dibawah 50% dapat digunakan untuk menambah hutang baru. Jika mendapatkan hutang baru dengan tingkat bunga yang lebih rendah, sebaiknya strategi diubah untuk membayarkan keuntungan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dilakukan untuk meningkatkan kepercayaan investor.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya yang ingin meneliti mengenai profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat menggunakan ROE untuk menguji apakah hasil yang didapat sama atau tidak. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan kriteria pembagian dividen setiap tahun secara berturut-turut selama periode penelitian. Peneliti selanjutnya juga dapat mengembangkan penelitian dengan melakukan analisis perbandingan antara Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Singapura dengan Perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 13, No. 1 Januari 2009, hal 78- 87 Terakreditasi SK. No. 167/ DIKTI/ KeP/ 2007.
- Asnawi, Said Kelana, Dr., dan Wijaya, Chandra, Dr. 2005. *Riset Keuangan Pengujian- Pengujian Empiris*. Gramedia. Jakarta.
- Basuki, Agus Tri., Yuliadi, Imamudin. 2015. *Electronic Data Processing (SPSS 15 dan EVIEWS 7)*. Danisa Media. Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F.dan Joel Houston. 2004. *Financial Management*, Edisi 10, Jilid 1, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Dasar- dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Deitiana, Tita. 2013. *Pengaruh Current Ratio, Return On Equity dan Total Asset Turn Over Terhadap Devidend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ45*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.15, No.1, Juni 2013, Hlm 82- 88.
- Fahmi, Irham, 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Gittman, Lawrence J dan Machowicz, John M. 2012. *Pinciples of Managerial Finance 13th Edition. Global Edition: Pearson Educational Limited*.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono, DR. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- [Investorrelations.sgx.com/dividend.cfm](http://Investorrelations.sgx.com/dividend.cfm).
- Ismawati, Linna. 2017. *Determinant Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia*. Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, Vol 1, (1), 2017, 11- 18.
- Ismiyati, Fitri dan Hanafi, M.M. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan*. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya 16- 17 Oktober, hlm 260- 277.
- Jensen, G.R., Solberg, D.P., dan Zorn, T.S. 1992. *Simultaneous Determinationof Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies*. Journal of Quantitative Analysis, 27 (2), hal. 247- 263.

- Mahaputra, Gede Agus., dan Wirawati, Ni Gusti Putri. 2014. *Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan*. E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3; 695-708.
- Mardiyati, Umi., Nusrati, Destryarsah., dan Hamidah. 2014. *Pengaruh Cash Flow, Return On Assets, Total Asset Turn Over 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) Vol.5 NO.2.
- Marpaung, Elyzabeth Indrawati dan Hadiano, Bram. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Studi Empirik Pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Vol. 1 No. 1 Mei 2009: 70- 84.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol. 5, No. 2, Juli, 2013.
- Nursaada, Stanly Alexander dan Budiarmo, Novi. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando., Kowanda, Dionysia., dan Nawawi Kholid. 2014. *Determinant Dividend Payout Ratio pada Emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.8, No.1, Maret 2014: 1- 12.
- Purnami, Kadek Diah Arie dan Artini, Luh Gede Sri. 2016. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen*. E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol.5, No.2.
- Suffah, Roviqotus., dan Riduwan, Akhmad. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 5, Nomor 2, Februari 2016. ISSN: 2460- 0585.
- Suharjo, Bambang. 2008. *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Tradingeconomics.com. *Tarif Pajak Perusahaan – Daftar Negara*.  
\_\_\_\_\_.*Singapura – Pasar Saham*.
- Utari, Dewi., Purwanti, Ari., dan Prawironegoro, Darsono.2014. *Manajemen Keuangan Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.

- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wijaya, Novia. 2017. *Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.19 No.1, Juni 2017, Hlm. 92- 102.
- Wiradharma, Made Swastyastu., Yuniarta, Gede Ali dan Atmadja, Ananta Wikrama Tungga. 2014. *Faktor- faktor yang Mempengaruhi Kebijakan DPR yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Universitas Volume 2 No: 1 Tahun 2014.
- Wiweko, Hidayah, S.E, M.Si. 2015. *Buku Ajar Manajemen Keuangan*. CV Anugrah Utama Raharja (AURA).