

**PENGARUH ARUS KAS INVESTASI, PERTUMBUHAN ASSET  
DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA SUB SEKTOR INDUSTRI FARMASI  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016-2020**



**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna memperoleh Gelar Sarjana  
(S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Batanghari Jambi

**OLEH**

**Nama : Utari Ulviadita**  
**Nim : 1800861201306**  
**Konsentrasi : Manajemen Keuangan**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS BATANGHARI JAMBI  
TAHUN 2022**

## TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

Dengan ini komisi Pembimbing Skripsi Menyatakan bahwa Skripsi Sebagai berikut:

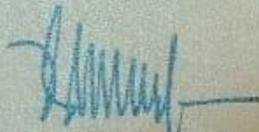
Nama : Utari Ulviadita  
Nim : 1800861201306  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Telah memenuhi persyaratan dan layak untuk di uji pada ujian skripsi dan komprehensif sesuai dengan prosedur yang berlaku pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

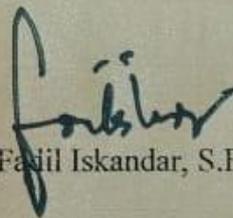
Jambi, Februari 2021

Pembimbing Skripsi I

Pembimbing Skripsi II

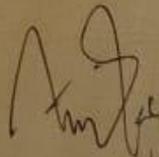


(Dr. Hj Arna Suryani, S.E, M.Ak, Ak, CA)



(Fajil Iskandar, S.E, MM)

Mengetahui  
Ketua Program Studi Manajemen



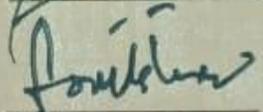
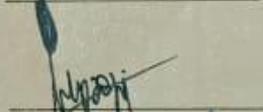
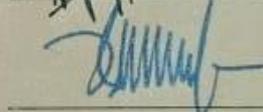
(Anisah, SE, MM)

## TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini dipertahankan dihadapan Tim Penguji Ujian Komperensif dan Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi pada :

Hari : Rabu  
Tanggal : 09 Februari 2022  
Jam : 08.00-10.00  
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari

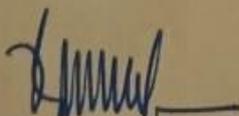
### PANITIA PENGUJI

NAMA	JABATAN	TANDA TANGAN
Dr. Pantun Bukit, SE, M.Si	Ketua	
Fadil Iskandar, S.E, MM	Sekretaris	
Hana Tamara Putri, S.E, MM	Penguji Utama	
Dr. Hj Arna Suryani, S.E, M.Ak, Ak	Anggota	

### Disahkan Oleh

Dekan Fakultas Ekonomi

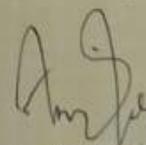
Universitas Batanghari



Dr. Hj Arna Suryani, S.E, M.Ak, Ak, CA

Ketua Program

Studi Manajemen



Anisah SE, MM

## LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Utari Ulviadita

Nim : 1800861201306

Program Studi : Manajemen Keuangan

Dosen Pembimbing : Dr. Hj Arna Suryani, S.E, M.Ak, Ak, CA, CMA/

Fadil Iskandar, S.E, MM

Judul Skripsi : Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan

Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada

Sub Sektor Indutri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek

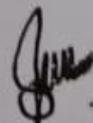
Indonesia Periode 2016-2020

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan skripsi ini berdasarkan penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan pada skripsi ini adalah benar bukan hasil rekayasa, bahwa skripsi ini adalah karya orisinil bukan hasil plagiatisme atau diupahkan pada pihak lain. Jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Demikian pernyataan ini sata buat dalam keadaan sadar dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, Februari2022

Yang Membuat Pernyataan

  
  
METERAI  
TEMPEL  
09FDAJX664008027  
Utari Ulviadita

## **PERSEMBAHAN**

Puji dan syukur ku ucapkan Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan kepadaku dan juga kedua orangtuaku yang telah berusaha membesarkan dan mendidikku hingga akhir studiku.

Jangan terlalu ambil hati dengan ucapan seseorang, kadang manusia punya mulut tapi belum tentu punya pikiran.

Untuk yang pertama Skripsi ini kupersembahkan kepada mama, papa, abang, adik ku tersayang, terimakasih atas dukungan, doa dan kasih sayang selama ini yang telah diberikan kepadaku saat ini. Inilah yang dapat kupersembahkan untuk seidikit menghibur hati kalian yang tidak pernah merasa lelah memberi semangat dan memenuhi kebutuhanku. Aku hanya dapat mengucapkan banyak terimakasih kepada mama, papa, abang, adik. Hanya Allah SWT yang dapat membalas kemuliaan hati kalian.

Dan juga terimakasih yang teramat dalam untuk sahabatku, Rani, Assa, Santi, Mafa, Friska yang telah memberi semangat, doa, motivasi, dan nasehat yang selama menyelesaikan akhir studiku.

Dan untuk teman-teman seperjuangan dalam menyelesaikan Skripsi terus semangat, pantang menyerah semogah kita kedepannya menjadi sukses.

Kupersembahkan Skripsi ini untuk:

Mama : Ratna Yuli

Papa : Ambok Upek

## ABSRTACT

**Utari Ulviadita/ 1800861201306/ 2020 / The Effect of Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth on Dividend Policy in the Pharmaceutical Industry Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) Period 2016-2020/1<sup>st</sup> Advisor Dr. Hj. Arna Suryani SE, M.Ak, CA/2<sup>nd</sup> Advisor Fadil Iskandar, S.E, MM.**

The purpose of this study is to be able to analyze the effect of Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth Simultaneously on Dividend Policy as assessed from the Dividend Pay Out Ratio in Pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. And to be able to partially analyze the effect of Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth on Dividend Policy assessed from the Dividend Pay Out Ratio in Pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period.

The source of data in this study is the official website of the Indonesian Stock Exchange. This research uses analytical tools: Multiple Regression Analysis, classical assumption test: Normality Test, Multicollinearity Test, Autocorrelation Test, Heteroscedasticity Test, hypothesis testing: F Test (F Test), Hypothesis Test (t test), and Coefficient of Determination of normality test results, so it can be concluded that the residuals are normally distributed at  $0.636 > 0.05$ .

The results of multiple regression analysis, the coefficients for the independent variables  $X_1$  0.068,  $X_2$  0.665,  $X_3$  -0.164 constants of 0.000 so that the multiple linear regression equation model with panel data obtained:  $Y = 0.000 + 0.068X_1 + 0.665X_2 - 0.164X_3 + e$  test results F , obtained Ftable of 2.98, Fcount greater than Ftable ( $7,356 > 2.98$ ) means that there is an influence between Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth together (simultaneously) on Dividend Policy which is assessed from the dividend payout ratio . T-test, partially Cash Flow Investment, Asset Growth, and Profit Growth have no effect on dividend payout ratio. Payout Ratio in Pharmaceutical Industry Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period.

Based on the results of the F test simultaneously, Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth have a significant effect on Dividend Policy which is assessed from the Dividend Payout Ratio listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period, where Fcount is greater than Ftable ( $7.356 > 2.98$ ) with a coefficient of determination of 0.459 or 45,9%, which means that Investment Cash Flow, Asset Growth, and Profit Growth have an effect on the Dividend Payout Ratio of 45,9%. And based on the results of the t test, it can be seen that partially  $X_1$  (Investment Cash Flow),  $X_2$  (Asset Growth), and  $X_3$  (Profit Growth) have no effect on the Y variable Dividend Policy which is proxied to (Dividend Payout Ratio).

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peiode 2016-2020. Skripsi ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat mencapai Gelar Sarjana dapa Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Proses dalam penyusunan skripsi ini penulis masih merasa jauh dari kesempurnaan, mengingat keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki dan dengan bantuan dan bimbingan dari semua pihak yang dengan sabar berusaha meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan dan bimbingan yang akhirnya penulisan skripsi ini dapat terselesaikan.

Sebagai ungkapan syukur, penulis tak lupa menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada orang tua serta saudara yang telah memberikan dukungan materil serta moril selama penulis menyelesaikan studi Universitas Batanghari Jambi dan menyelesaikan skripsi dengan baik.

Selanjutnya tal lupa penulis ucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak H. Fachruddin Razi, SH, MH selaku Rektor Universitas Batanghari Jambi.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penulis menjadi mahasiswi di Universitas Batanghari Jambi.

3. Ibu Anisah, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi dan selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan selama proses perkuliahan.
4. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA selaku Dosen Pembimbing Skripsi I yang telah memberikan banyak bimbingan, pengarahan, saran dan motivasi berharga dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Fadil Iskandar, S.E, MM selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan tenaga serta pikiran dalam memberikan bimbingan dan pengarahan serta saran sehingga skripsi ini dapat diselesaikan,
6. Seluruh Dosen-dosen Fakultas Ekonomi yang telah membimbing selama proses perkuliahan di Universitas Batanghari Jambi.
7. Seluruh Staff Universitas Batanghari khususnya Staff Ekonomi yang telah membantu penulis dalam urusan akademik.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis merasa jauh dari kesempurnaan mengingat keterbatasan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki, oleh karena itu dengan senang hati penulis akan menerima kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis dan bagi kita semua.

Jambi, Februari 2022

Penulis



Utari Ulviadita

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>TANDA PENGESAHAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI .....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	14
1.3 Rumusan Masalah .....	15
1.4 Tujuan Penelitian .....	15
1.5 Manfaat Penelitian .....	16
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN</b>	
2.1 Tinjauan Pustaka .....	17
2.1.1 Manajemen.....	17
2.1.2 Tujuan Manajemen.....	18
2.1.3 Fungsi Manajemen.....	19
2.1.4 Manajemen Keuangan.....	20
2.1.5 Tujuan Manajemen Keuangan .....	21
2.1.6 Fungsi Manajemen Keuangan.....	23
2.1.7 Laporan Keuangan .....	24
2.1.8 Syarat-syarat Keuangan .....	24
2.1.9 Jenis-jenis Laporan Keuangan .....	26

2.1.10 Arus Kas.....	29
2.1.11 Arus Kas Investasi.....	30
2.1.12 Asset.....	33
2.1.13 Pertumbuhan Asset.....	34
2.1.14 Laba.....	36
2.1.15 Pertumbuhan Laba .....	37
2.1.16 Dividen.....	39
2.1.17 Kebijakan Dividen .....	39
2.1.18 Pendekatan Dalam Kebijakan Dividen .....	40
2.1.19 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	41
2.1.20 Teori Dividen .....	43
2.1.21 Dividen Pay Out Ratio .....	44
2.2 Hubungan Antar Variabel Penelitian .....	47
2.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Kebijakan <i>Dividen Payout Ratio</i> .....	47
2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan <i>Dividen Payout Ratio</i> .....	48
2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan <i>Dividen Payout Ratio</i> .....	48
2.3 Penelitian Terdahulu .....	59
2.4 Kerangka Pemikiran.....	52
2.5 Hipotesis Penelitian.....	53
2.6 Metode Penelitian.....	53
2.6.1 Jenis dan Sumber Data .....	53
2.6.2 Metode Pengumpulan Data .....	54
2.6.3 Populasi dan Sampel .....	54
2.7 Metode Analisis .....	56
2.7.1 Analisis Deskriptif .....	56
2.8 Alat Analisis.....	57
2.8.1 Analisis Regresi Berganda .....	59
2.9 Uji Asumsi Klasik .....	58

2.9.1 Uji Normalitas.....	59
2.9.2 Uji Multikolineritas.....	59
2.9.3 Uji Autokorelasi.....	60
2.9.4 Uji Heteroskedastisitas.....	61
2.10 Uji Hipotesis.....	62
2.10.1 Uji F (F Test).....	62
2.10.2 Uji T (t Test).....	63
2.11 Koefisiensi Determinasi.....	65
2.12 Operasional Variabel.....	65

### **BAB III GAMBARAN PERUSAHAAN**

3.1 Bursa Efek Indonesia .....	67
3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	67
3.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	68
3.2 Industri Farmasi Yang Terdaftar Di BEI .....	70
3.2.1 PT Darya Varia Laboratoria Tbk .....	70
3.2.1.1 Sejarah DVLA.....	70
3.2.1.2 Struktur Organisasi DVLA .....	71
3.2.2 PT Kimia Farma Tbk .....	73
3.2.2.1 Sejarah KAEF .....	73
3.2.2.2 Struktur Organisasi KAEF .....	74
3.2.3 PT Kalbe Farma Tbk.....	75
3.2.3.1 Sejarah KLBF.....	75
3.2.3.2 Struktur Organisasi KLBF .....	76
3.2.4 PT Merck Tbk .....	77
3.2.4.1 Sejarah MERK .....	77
3.2.4.2 Struktur Organisasi MERK.....	77
3.2.5 PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk.....	79
3.2.5.1 Sejarah SIDO .....	79
3.2.5.2 Struktur Organisasi SIDO .....	81
3.2.6 PT Tempo Scan Pasifik.....	82

3.2.6.1 Sejarah TSPC .....	82
3.2.6.2 Struktur Organisasi TSPC .....	83

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

4.1 Hasil Penelitian .....	84
4.1.1 Uji Asumsi Klasik .....	84
4.1.2 Regresi Linear Berganda .....	90
4.1.3 Uji Statistik .....	92
4.1.4 Koefisien Determinasi .....	96
4.2 Pembahasan .....	97
4.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba, secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen .....	97
4.2.2 Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba, secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen .....	99
4.2.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Kebijakan Dividen .....	99
4.2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen .....	100
4.2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen .....	100

#### **BAB V HASIL KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan .....	102
5.2 Saran .....	103
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>105</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>109</b>

## DAFTAR TABEL

No	Keterangan	Halaman
1.1	Data Arus Kas Investasi Pada Sub Sektor Industri Farmasi .....	8
1.2	Data Pertumbuhan Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi .....	9
1.3	Data Pertumbuhan Laba Pada Sub Sektor Industri Farmasi .....	10
1.4	Data Kebijakan Dividen Yang Di Proksikan ke <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Sub Sektor Industri Farmasi.....	11
2.1	Penelitian Terdahulu .....	50
2.2	Populasi Industri Farmasi.....	55
2.3	Kriteria Pengambilan Sampel .....	56
2.4	Sampel Yang Digunakan Berdasarkan Kriteria .....	56
2.5	Operasional Variabel.....	66
4.1	Hasil Uji Normalitas .....	85
4.2	Hasil Uji Multikolinieritas .....	87
4.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	88
4.4	Hasil Regresi Linear Berganda .....	90
4.5	Hasil Uji F Pada Sub Sektor Indutri Farmasi.....	92
4.6	Hasil Uji T Pada Sub Sektor Indutri Farmasi.....	94
4.7	Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	96

## DAFTAR GAMBAR

No	Keterangan	Halaman
2.1	Skema Bagan Kerangka Pemikiran.....	52
3.1.2	Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	69
3.2.1.2	Struktur Organisasi DVLA .....	72
3.2.2.2	Struktur Organisasi KAEF .....	74
3.2.3.2	Struktur Organisasi KLBF .....	76
3.2.4.2	Struktur Organisasi MERK.....	78
3.2.5.2	Struktur Organisasi SIDO .....	81
3.2.6.2	Struktur Organisasi TSPC .....	83
4.1	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	89

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Industri Farmasi merupakan suatu badan usaha yang secara resmi terdaftar dan memiliki izin untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat dalam skala yang besar. Perusahaan farmasi dituntut untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan agar dapat memenangkan persaingan yang ada. Dengan adanya Covid-19 yang telah berlangsung lebih dari satu tahun menimbulkan masalah yaitu dalam pemulihan ekonomi yang secara umum di masa sekarang ini dipengaruhi oleh tingkat kesehatan masyarakatnya. Karena itu, berbagai perusahaan farmasi dengan produk kesehatannya juga menjadi krusial karena peran strategis dalam pemulihan ekonomi.

Pemulihan ekonomi juga menyebabkan timbulnya persaingan yang semakin ketat antar perusahaan farmasi. Mengenai percepatan pengembangan industri farmasi ini, bertujuan untuk mewujudkan kemandirian dan meningkatkan daya saing industry farmasi, dalam mencapai tujuan tersebut, diperlukan industry farmasi yang inovatif, penggunaan teknologi yang optimal, serta memenuhi kebutuhan obat terjangkau dan menyediakan bahan baku obat di masa mendatang, dalam hal ini manajer keuangan berperan penting untuk mengatur perekonomian industry farmasi agar dapat bersaing satu sama lain, maka dari itu perlu adanya manajemen keuangan perusahaan.

Manajemen Keuangan merupakan kegiatan perencanaan, pengelolaan, penyimpanan, serta pengendalian dana dan asset yang dimiliki suatu

perusahaan. Pengelolaan keuangan harus direncanakan dengan matang agar timbul masalah di kemudian hari. Pada awalnya perusahaan membutuhkan laporan keuangan sebagai alat uji kebenaran keuangan yang masuk dan keluar terhadap suatu perusahaan, namun dalam perkembangannya, laporan keuangan tidak sekedar sebagai alat uji kebenaran saja tetapi juga sebagai dasar untuk melakukan penilaian posisi keuangan perusahaan, di mana berdasarkan laporan keuangan yang sudah dianalisa.

Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas). Secara umum laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah arus kas investasi, pertumbuhan asset dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen yang diproksikan ke dalam *dividen payout ratio*. Hal ini dapat dilihat dari investor yang berinvestasi melalui arus kas masuk, apakah penggunaan arus kas investasi yang digunakan efektif dan efisien. Semakin efektif arus kas investasi maka akan semakin meningkatnya laba. Apabila laba meningkat maka *dividen payout ratio* nya akan meningkat. Arus kas investasi merupakan arus kas dalam bentuk pemasukan atau pengeluaran. Umumnya, arus kas ini mempengaruhi investasi dalam asset non lancar yaitu arus kas dari kegiatan

investasi. Kegiatan investasi ini adalah yang berhubungan dengan aktivitas penjualan atau pembelian dan aktiva perusahaan. Salah satu alat kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas investasi.

Arus kas investasi berperan penting sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, karena arus kas investasi suatu komponen dari laporan keuangan yang menyajikan informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas yang terjadi pada suatu periode tertentu. Salah satunya adalah melihat posisi keuangan dengan cepat dan mudah. Jika arus kas bersih menunjukkan angka positif maka artinya perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba dan sebaliknya jika menunjukkan angka negative artinya perusahaan mengalami defisit. Arus kas investasi juga dapat memberikan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi masa depan. Pada laporan arus kas, investor atau kreditor dapat melihat hubungan antar kegiatan pada perusahaan. Selain itu, agar dapat lebih mudah menilai perkembangan perusahaan untuk menghasilkan kas di masa depan.

Perusahaan yang ingin terus berkembang dalam dunia bisnis tidak akan terus berjalan ditempat, tetapi justru akan memanfaatkan peluang yang ada untuk berinvestasi agar perusahaan terus bertumbuh, namun, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar laba ditahan untuk kebutuhan pendanaan. Semakin mungkin perusahaan tidak membagikan dividen, artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset perusahaan, semakin rendah kemungkinan

perusahaan membagikan dividen, karena dana yang digunakan untuk membayar dividen dialihkan pada penambahan aset perusahaan.

Menurut Prestyo (2011:110) pertumbuhan aset (*Asset Growth*) merupakan pertumbuhan perusahaan yang selalu identik dengan aset perusahaan (aset fisik seperti tanah, bangunan, gedung, serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lainnya). Paradigma aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total aset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa dimana merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Pertumbuhan aset digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dikarenakan pertumbuhan aset saat ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal, karena pertumbuhan aset yang baik memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi dan peluang investasi membutuhkan banyak dana untuk membiayai investasi tersebut. Akibatnya, manajemen akan memilih membayar dividen yang rendah atau bahkan tidak sama sekali. Sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat dan peluang investasi yang kurang baik akan menyediakan lebih banyak dividen.

Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar perusahaan. Dalam bisnis perusahaan harus memperhatikan pertumbuhan perusahaan dan amat lebih menyukai untuk melakukan kegiatan investasi pada pendapatan setelah pajak serta mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam menganalisis perkembangan perusahaan secara keseluruhan.

Perkembangan perusahaan dapat dilihat dari perusahaan yang memiliki pertumbuhan margin, laba dan penjualan yang tinggi. Peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik mendorong pertumbuhan laba dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk menyebabkan penurunan laba.

Menurut Keown (2011:135) pertumbuhan laba merupakan peningkatan laba perusahaan yang dapat diselisihkan dengan laba tahun sebelumnya. Pertumbuhan laba dapat dilihat dari selisih laba bersih tahun tertentu dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi dengan laba tahun sebelumnya. Peran penting pertumbuhan laba untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah Dalam pembagian dividen pertumbuhan laba juga menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen karena pertumbuhan laba merupakan tingkat perubahan total laba dari tahun ke tahun. Para Investor cenderung memusatkan perhatian pada angka laba yang tertera di dalam laporan keuangan guna memprediksi besarnya pengembalian atas investasinya dimasa depan.

Perusahaan dengan pertumbuhan laba akan memiliki jumlah aktiva yang besar sehingga memberikan peluang lebih besar didalam memperoleh keuntungannya. Pertumbuhan laba perusahaan yang tinggi di masa yang akan datang merupakan tujuan yang ingin dicapai investor dalam berinvestasi karena dengan menanamkan saham pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan laba yang tinggi akan memperoleh keuntungan saham yang tinggi juga.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen yaitu memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau sebagian untuk dividen sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Perusahaan harus menentukan beberapa jumlah dividen yang harus diberikan kepada pemegang saham dengan memperhatikan berbagai kepentingan pihak-pihak yang terkait.

Kebijakan Dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan melaporkan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat pengukur kinerja keuangan perusahaan. Saat ini, cara untuk mengukur kinerja kebijakan dividen yang diproksikan ke dalam *dividen pay out rasionya*.

*Dividen pay out ratio* merupakan persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham. Salah satu untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan yaitu melakukan analisis terhadap laporan keuangannya, dikarenakan dapat memberikan informasi tentang arus

kas masuk maupun arus keluar keuangan perusahaan, biasanya dapat dilihat dalam laporan arus kas. Hal itu, dapat memberikan informasi kepada pemegang saham, apakah perusahaan tersebut dapat memberikan dividen kepada investor.

Perusahaan yang mampu membayar dividen tinggi akan menarik investor menanam sahamnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Dividen yang ditetapkan oleh perusahaan tentu menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan saham tujuan investasinya. Pada penelitian ini objek yang diteliti adalah Industri Farmasi. Industri Farmasi merupakan industri yang sangat penting dan menjadi prioritas utama pada pemerintah, dimana industri tersebut berhubungan dengan kesehatan dan perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel, memiliki reputasi tinggi di industry farmasi karena sejarah pertumbuhan yang baik, memiliki pendapatan stabil, konsisten dalam membayar dividen, memiliki nilai pasar dan likuiditas tinggi.

Populasi dalam penelitian ini terdapat 10 emiten pada sector industry farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada Industri Farmasi yang diteliti dalam penelitian ini hanya 6 emiten, hal ini dikarenakan dalam keperluan data variabel, hanya 6 emiten yang bisa memenuhi kriteria yang dibutuhkan selama periode 2016-2020, yaitu sebagai berikut : PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT. Kimia Farma Tbk (KAEF), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Merck Tbk (MERK), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), dan PT. Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC). Berikut ini terdapat data perkembangan Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan

Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan *Dividen Pay Out Ratio* pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2020.

Berikut terdapat perkembangan arus kas investasi pada sub sector industry Farmasi yang terdaftar di BEI diantaranya sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Data Arus Kas Investasi Pada Sub Sektor Industri Farmasi**  
**Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2016-2020**

No	Kode Emiten	Arus Kas Investasi (Juta Rp)					Rata-rata
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	DVLA	197.172	41.310	59.255	125.231	60.576	89.273
2	KAEF	478.919	810.237	1.130.037	2.124.681	539.954	1.016.766
3	KLBF	1.014.923	1.113.563	1.289.829	1.900.541	951.215	1.254.014
4	MERK	25.484	62.404	1.436.108	29.863	31.421	317.056
5	SIDO	9.402	350.264	288.721	136.225	95.119	175.946
6	TSPC	387.052	276.562	435.279	365.375	368.562	366.566
<b>Rata-rata</b>		352.159	436.194	773.205	780.319	341.141	536.604
<b>Perkembangan(%)</b>		-	12,67	77,26	0,92	(56,28)	8,64

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Laporan Tahunan Industri Farmasi, 2021

Dari tabel 1.1 di atas dapat dilihat perkembangan arus kas investasi pada sub sector industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020 berfluktuasi. Rata-rata perkembangan nilai arus kas investasi tertinggi pada tahun 2019 sebesar Rp. 780.319 (Juta) dan nilai arus kas investasi terendah pada tahun 2020 sebesar Rp. 341.141 (Juta) Sedangkan untuk perolehan nilai perkembangan tertinggi terdapat pada tahun 2018 sebesar 77,26% dan perolehan nilai perkembangan terendah ada pada tahun 2020 sebesar -56,28%. dengan rata-rata perkembangan sebesar 8,64%. Kegiatan arus kas dapat dilihat dari aktivitas investasi, maka perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang

menguntungkan. Oleh karena itu, semakin tinggi kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividen payout ratio*.

Adapun perkembangan pertumbuhan asset pada sub sektor industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.2**  
**Data Pertumbuhan Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi Yang**  
**Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2016-2020**

No	Kode Emiten	Pertumbuhan Asset (%)					Rata-rata
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	DVLA	11,27	7,15	2,56	8,74	8,57	7,66
2	KAEF	34,29	32,16	55,19	94,00	(4,30)	42,27
3	KLBF	11,17	9,13	9,21	11,67	11,35	10,51
4	MERK	15,94	13,85	49,13	(28,66)	3,20	22,16
5	SIDO	6,85	5,71	5,68	5,97	8,84	6,61
6	TSPC	4,79	12,89	5,85	6,39	8,78	7,73
<b>Rata-rata</b>		14,05	13,48	21,27	16,35	6,07	14,24
<b>Perkembangan (%)</b>		-	(4,06)	57,79	(23,13)	(62,87)	(8,07)

**Sumber : data diolah (lampiran 1), 2021**

Dari tabel 1.2 di atas dapat dilihat perkembangan nilai pertumbuhan asset, pada industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 berfluktuasi. Rata-rata nilai perkembangan pertumbuhan asset tertinggi pada tahun 2018 sebesar 21,27% dan rata-rata perkembangan nilai pertumbuhan asset terendah 2020 sebesar 6,07%. Terdapat perkembangan nilai pertumbuhan asset tertinggi pada tahun 2020 sebesar 57,79% dan nilai pertumbuhan asset terendah ada pada tahun 2020 sebesar -62,87%. Dengan rata-rata perkembangan sebesar -8,07%. Pertumbuhan Asset dapat digunakan untuk melihat atau mengetahui seberapa besar *Dividend Payout Ratio* yang nantinya akan diterima pemegang saham. Semakin besar Pertumbuhan Asset

perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

Dari penjelasan di atas terdapat perkembangan pertumbuhan laba pada sub sector industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1.3**  
**Data Pertumbuhan Laba Pada Sub Sektor Industri Farmasi Yang**  
**Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2016-2020**

No	Kode Emiten	Pertumbuhan Laba (%)					Rata-rata
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	DVLA	40,96	6,68	23,67	10,53	(26,92)	10,98
2	KAEF	2,28	22,13	21,13	(96,05)	28,55	(4,39)
3	KLBF	14,25	4,35	1,79	1,62	10,32	6,47
4	MERK	7,93	(5,96)	704,08	(93,27)	(8,12)	120,93
5	SIDO	9,84	11,09	24,36	21,67	15,64	16,52
6	TSPC	3,08	2,17	(3,04)	10,14	40,19	10,51
<b>Rata-rata</b>		13,06	6,74	128,67	(24,23)	9,94	26,84
<b>Perkembangan (%)</b>		-	(48,39)	180,91	(118,83)	(141,02)	(48,39)

**Sumber : data diolah (lampiran 2), 2021**

Dari tabel 1.3 di atas dapat dilihat perkembangan nilai Pertumbuhan Laba, pada sub sector industry Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 berfluktuasi. Rata-rata perkembangan pertumbuhan laba tertinggi di tahun 2018 sebesar 128,67% dan rata-rata pertumbuhan laba terendah di tahun 2017 sebesar 6,74%. Dapat dilihat nilai perkembangan tertinggi yaitu pada tahun 2018 sebesar 180,91% dan nilai perkembangan terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar -141,02% dengan rata-rata perkembangan -48,39%. Jika laba perusahaan cenderung stabil, maka

perusahaan dapat membagikan dividen yang relative meningkat tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba menurun dan Sebaliknya.

Adapun terdapat perkembangan kebijakan dividen yang dinilai dari *dividen payout ratio* pada sub sektor industri farmasi yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.4**  
**Data Kebijakan Dividen Yang Diprosikan Dari DPR pada Sub Sektor**  
**Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**  
**Periode 2016-2020**

No	Kode Emiten	Dividen Payout Ratio (%)					Rata-rata
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	DVLA	0,26	0,69	0,60	0,54	0,74	0,57
2	KAEF	0,18	0,16	0,24	5,24	1,58	1,48
3	KLBF	0,38	0,43	0,48	0,49	0,45	0,45
4	MERK	0,29	0,85	1,08	0,01	0,80	0,61
5	SIDO	0,77	0,72	0,99	0,79	0,83	0,82
6	TSPC	0,42	0,40	0,37	0,35	0,30	0,37
<b>Rata-rata</b>		0,38	0,54	0,63	1,24	0,78	0,71
<b>Perkembangan (%)</b>		-	42,11	16,67	96,83	(37,10)	29,63

**Sumber: <http://lembarsaham.com> masing-masing emiten, 2021**

Dari tabel 1.4 di atas dapat dilihat perkembangan kebijakan dividen yang dinilai dari *dividen payout ratio*, pada industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 berfluktuasi. Rata-rata perkembangan kebijakan *dividen payout ratio* tertinggi di tahun 2019 sebesar 1,24% dan terendah ada pada tahun 2016 0,38%. Dapat dilihat nilai perkembangan tertinggi yaitu pada tahun 2019 sebesar 96,83% dan nilai perkembangan terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar -37,10% dengan rata-rata perkembangan 29,63%. Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap signal keuntungan bagi para investor, sehingga menimbulkan reaksi dari harga saham

yang positif. Sebaliknya, penurunan dividen yang dibayarkan sebagai signal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan, sehingga akan menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Silsiana (2019), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen pay out ratio* semakin tinggi arus kas investasi menunjukkan semakin besar jumlah kas yang tersedia untuk pengembalian dividen kas. Sedangkan menurut Sumarni & Kartikaningdyah (2018), Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi.

Selanjutnya menurut Pratama, Sujana & Werastuti (2015), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hasil Penelitian lain menurut Suryani (2020), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Secara parsial hanya financial leverage yang berpengaruh terhadap Profitabilitas. Sedangkan menurut Wiksuana (2018), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Pay Out Ratio* (DPR).

Penelitian lain menurut Manurung & Kartikasari (2017), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Dividen Pay Out Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Hasil

penelitiannya juga menemukan bahwa secara simultan *Dividen Pay Out Ratio* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sedangkan menurut Anggraeni & Ardini (2020). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Dividen Pay Out Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba, artinya perusahaan kurang bersikap tegas dalam menentukan kebijakan dividennya.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang bertolak belakang dari penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih fokus dan komprehensif mengenai Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba terhadap kebijakan Dividen yang dijelaskan dalam bentuk tulisan dengan judul: **“Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang di atas yang telah dijelaskan, maka ditemukan permasalahan dalam penelitian ini, dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Arus Kas Investasi pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020, berfluktuasi dengan rata-rata perkembangan Arus Kas Investasi sebesar 8,64%. Hal ini dapat berdampak pada peningkatan *dividen pay out ratio*.
2. Pertumbuhan Aset pada Sub Sektor Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan Pertumbuhan Asset sebesar -8,07%. Hal ini dapat berdampak pada peningkatan *dividen pay out ratio*.
3. Pertumbuhan Laba pada Sub Sektor Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan Pertumbuhan Laba sebesar -48,39%. Hal ini dapat berdampak pada peningkatan *dividen pay out ratio*.
4. Kebijakan Dividen yang dinilai dari *dividend payout ratio* pada Sub Sektor Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 berfluktuasi, dengan rata-rata perkembangan Kebijakan *Dividen Pay Out Ratio* sebesar 29,63%.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?
2. Bagaimana Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 ?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang di atas, terdapat tujuan penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Untuk dapat mengetahui & menganalisis pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
2. Untuk dapat mengetahui & menganalisis pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang terbagi menjadi dua yaitu sebagai berikut:

### a. Manfaat Penelitian Secara Akademis

Penelitian ini di harapkan dapat membuka cakrawala wawasan berpikir terhadap ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan manajemen keuangan khususnya dimatakuliah Akuntansi Keuangan, dan memberikan informasi mengenai Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI serta juga dapat dijadikan referensi jika variabel-variabel yang dituju sama dengan penelitian ini.

### b. Manfaat Penelitian Secara Praktis

#### 1. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat pada perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk mengeluarkan kebijakan dividen.

#### 2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan informasi tambahan tentang bagaimana cara menanamkan investasinya, PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), bisa dijadikan sampel dikarenakan memiliki tingkat pertumbuhan yang baik dalam Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN METODE PENELITIAN**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen adalah suatu seni atau prinsip yang berkaitan dengan pengorganisasian, seperti menyusun perencanaan, membangun organisasi dan pengorganisasiannya, pergerakan, serta pengendalian atau pengawasan. Kata ‘manajemen’ berasal dari bahasa Inggris yakni ‘*manage*’ yang memiliki arti mengatur, merencanakan, mengelola, mengusahakan, dan memimpin. Istilah manajemen tersebut biasanya diidentikan dengan dunia bisnis dan perkantoran. Manajemen sangat dibutuhkan agar tujuan pribadi atau organisasi bisa tercapai.

Manajemen juga sangat diperlukan untuk mencapai efisiensi dan efektivitas suatu kerja organisasi. Adapun orang yang mengatur, merumuskan, dan melaksanakan berbagai tindakan manajemen disebut manajer. Menurut Fahmi (2012:12) manajemen merupakan perpaduan antara ilmu dan seni. Untuk mendorong pembentukan organisasi yang kompetitif.

Sedangkan, Menurut Sujarweni (2017:9) Manajemen adalah suatu proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan terhadap sumber daya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan suatu perusahaan. Untuk mencapai tujuannya, perusahaan harus dapat

mengendalikan dan mengontrol kegiatan operasional diperusahaannya dengan memanfaatkan pihak-pihak yang berada dalam perusahaan yang memiliki wewenang, tugas dan tanggungjawab dalam pencapaian tujuan tersebut.

Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah suatu pedoman, ilmu dan seni untuk menyelesaikan dan mengatur sumber daya manusia untuk mencapai tujuan dengan efektif dan efisien. Namun manajemen juga bisa disebut sebagai ilmu yang mengandung teori-teori dan metode ilmiah yang kemungkinan manajer menerapkan fungsi manajemen dan dapat memprediksi akibat dari pelaksanaannya.

### **2.1.2 Tujuan Manajemen**

Terdapat tujuan manajemen menurut Fahmi (2012) yaitu sebagai berikut:

- a. Bisa menentukan suatu strategi yang efektif serta efisien untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan.
- b. Melakukan sebuah evaluasi kerja dan mengkaji ulang akan situasi yang akan terjadi yang bertujuan untuk melakukan penyesuaian strategi jika terjadi hal-hal yang di luar strategi.
- c. Mengatur dan menjaga kesehatan emosi (personal), keuangan, dan semua sektor pada suatu perusahaan supaya perusahaan tersebut bisa mencapai profit yang maksimal.

- d. Mengevaluasi dan meninjau kembali suatu kekuatan (*strength*), kelemahan (*weakness*), peluang maupun ancaman yang ada, dan sebagainya.

### **2.1.3 Fungsi Manajemen**

Adapun fungsi manajemen menurut Hendry yang dialih bahasakan oleh Sahroni (2012:47) diantaranya sebagai beriku:

1. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah rangkaian proses pemilihan atau penetapan tujuan organisasi dan penentu strategi yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan. Dengan perencanaan, dapat dilakukan penilaian alternatif dalam pengambilan keputusan agar mendapatkan pilihan terbaik di antara alternatif lainnya.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

*Organizing* atau pengorganisasian adalah rangkaian aktivitas pembagian tugas yang akan dikerjakan serta proses pengembangan struktur organisasi yang sesuai tujuan perusahaan. Tujuan *organizing* wajib dijalankan dengan baik agar dapat mengatur berbagai SDM atau sumber daya lain. Dengan begitu, sumber daya di dalam perusahaan dapat berfungsi secara optimal dan mampu melaksanakan peran serta fungsi masing-masing dengan baik.

### 3. Fungsi Penempatan

Di sini seorang pemimpin memiliki tugas menempatkan sumber daya yang tersedia sesuai dengan kebutuhan. Dengan demikian, proses pencapaian tujuan dapat dilakukan dengan lebih efektif dan efisien.

### 4. Pengarahan (*Directing*)

Pengarahan atau *directing* yaitu suatu tindakan yang berupaya agar semua anggota kelompok dapat berusaha meraih tujuan yang sesuai dengan rencana manajerial serta usaha. Fungsi ini bertujuan mengarahkan atau mengendalikan agar pekerjaan makin efektif dan efisien.

### 5. Pengawasan (*Controlling*)

Tujuan *controlling* atau pengawasan ialah untuk menilai pekerjaan yang telah dilakukan oleh seluruh SDM yang ada di suatu perusahaan. Fungsi pengawasan sangat penting dilakukan karena fungsi ini untuk menentukan kualitas layanan atau produk yang dihasilkan perusahaan dapat berjalan dengan baik atau tidak.

#### **2.1.4 Manajemen Keuangan**

Menurut Sartono (2011:50), Istilah Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien. Pelaksana dari manajemen keuangan adalah manajer keuangan. Meskipun fungsi seorang manajer keuangan setiap

organisasi belum tentu sama, namun pada prinsipnya fungsi utama seorang manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi (daya guna) dari operasi-operasi perusahaan. Menurut Darsono (2011:101), manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurahmurahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba.

Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu :

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.
2. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.
3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

### **2.1.5 Tujuan Manajemen Keuangan**

Menurut Musthafa (2017) manajemen keuangan ini harus memiliki tujuan yang jelas, ada beberapa tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

#### **a. Menjaga Arus Kas**

Dalam sebuah perusahaan, keluar masuknya uang kas harus dipantau terus agar tidak terjadi pengeluaran yang membengkak. Akibatnya bisa menyebabkan kerugian perusahaan. Uang kas biasanya

dikeluarkan untuk membeli bahan baku, menggaji karyawan, dan pengeluaran yang lain.

b. Memaksimalkan Keuangan Perusahaan

Tugas manajemen keuangan bukan hanya mengawasi keuangan, tetapi juga melihat aktivitas anggaran dana yang tidak menguntungkan bagi perusahaan yang dapat dihilangkan dan diganti dengan aktivitas yang lebih menguntungkan perusahaan.

c. Mempersiapkan Struktur Modal

Manajer Keuangan dalam merencanakan struktur modal harus bisa menyeimbangkan anggaran yang dimiliki dengan dana yang dipinjam perusahaan.

d. Memaksimalkan Keuntungan

Perencanaan keuangan yang tepat akan mampu memaksimalkan keuntungan yang di dapat dalam waktu jangka yang panjang.

e. Meningkatkan Efisiensi

Dengan menganggarkan dana yang tepat pada semua aspek, maka efisiensi dana perusahaan akan terus meningkat.

f. Mengoptimalkan Kekayaan Perusahaan

Manajer keuangan juga harus mampu membaca pasar saham. Dengan memberikan pembagian laba semaksimal mungkin kepada pemegang saham tentunya akan meningkatkan perusahaan dan memberikan kepercayaan pemegang saham untuk terus berinvestasi di perusahaan.

g. Mengurangi Resiko Operasional

Keputusan yang tepat yang dilakukan manajer keuangan akan berpengaruh terhadap resiko bisnis yang tidak pasti di setiap waktu.

h. Memastikan Kelangsungan Kehidupan Perusahaan

Manajer keuangan memegang peranan penting jalannya sebuah perusahaan. Keputusan yang tepat akan mampu membuat perusahaan bertahan dengan persaingan bisnis, namun sebaliknya keputusan yang tidak hati-hati akan menyebabkan sebuah perusahaan bangkrut.

i. Mengurangi Biaya Modal

Manajer keuangan harus membuat perencanaan modal yang tepat, agar penggunaan modal dapat diminimalisasi sedemikian rupa.

### **2.1.6 Fungsi Manajemen Keuangan**

Menurut Sujarweni (2017:12) Setiap perusahaan memiliki manajer keuangan yang memiliki tugas dan wewenang dibidang keuangan perusahaan. Manajer keuangan memiliki peranan penting dalam menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi manajemen perusahaan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam perusahaan. Adapun fungsi manajemen keuangan sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap asset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting diantara ketiga keputusan lainnya. Hal ini dikarenakan keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap besarnya

rentabilitas (tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba) investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang.

## 2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut penentuan sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak.

### **2.1.7 Laporan Keuangan**

Menurut Sutrisno (2012:9), laporan keuangan merupakan sebuah hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama (neraca dan laporan laba-rugi), yang disusun dengan tujuan untuk penyedia informasi keuangan pada perusahaan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memiliki kepentingan. Sedangkan Menurut Kasmir (2013:7), “Laporan keuangan merupakan laporan yang dapat menggambarkan kondisi keuangan pada suatu perusahaan yang terjadi saat ini atau periode yang akan datang”.

### **2.1.8 Syarat-Syarat Laporan Keuangan**

Menurut Sujarweni (2017:76) Syarat-syarat laporan keuangan merupakan ciri khas membuat informasi dalam laporan keuangan yang berguna bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan bernilai ekonomis.

a. Dapat dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh para pemakai.

b. Relevan

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pemakai dalam proses pengambilan keputusan.

c. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur dari yang seharusnya disajikan, atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

d. Dapat dibandingkan

Pemakai juga harus dapat membandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, serta perusahaan posisi keuangan secara relative.

e. Mempunyai daya uji

Laporan keuangan yang telah disusun dengan panduan konsep-konsep dasar akuntansi dan prinsip-prinsip akuntansi yang sudah disahkan, sehingga dapat diuji kebenarannya oleh pihak lain.

f. Netral

Laporan keuangan yang disajikan bersifat umum, objektif dan tidak memihak kepada kepentingan pemakai tertentu.

g. Tepat waktu

Artinya bahwa laporan keuangan harus dikerjakan tepat waktu

h. Lengkap

Artinya bahwa laporan keuangan yang disusun harus memenuhi syarat-syarat tersebut diatas dan tidak menyesatkan pembaca.

### **2.1.9 Jenis-jenis Laporan Keuangan**

Menurut Sujarweni (2017:80) Terdapat jenis-jenis dari laporan keuangan yang lengkap meliputi:

1. Neraca

Yaitu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari suatu perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban dan ekuitas pada suatu saat tertentu.

Neraca mempunyai 2 bentuk yaitu,

1) Neraca bentuk *staffel*

Neraca bentuk *staffel* adalah bentuk neraca yang disusun kebawah baik aktiva maupun passivanya (hutang + modal).

Pada bagian atas untuk mencatat aktiva dan bagian bawah untuk mencatat hutang dan modal.

2) Neraca bentuk *scontro*

Neraca bentuk *scontro* adalah neraca yang posisi aktiva dan passiva (hutang + modal) sebelah menyebelah. Untuk aktiva pada sisi kiri dan passiva (hutang + modal) di sisi kanan.

## 2. Laporan laba rugi

Menurut Herry (2016:30) laporan laba rugi (*income statement*) adalah laporan yang menyajikan ukuran keberhasilan operasi perusahaan selama periode tertentu. Lewat laporan laba rugi, investor dapat mengetahui besarnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan *investee*. Lewat laporan laba rugi, kreditor juga dapat mempertimbangkan kelayakan kredit debitor.

Sedangkan Menurut Sujarweni (2017:82) laporan laba rugi adalah laporan yang disusun sistematis, isinya penghasilan yang diperoleh perusahaan dikurangi dengan beban-beban yang terjadi dalam perusahaan selama periode tertentu.

Bentuk laporan laba rugi disajikan dalam bentuk-bentuk sebagai berikut:

### 1) *Single Step*

Di dalam laporan laba rugi bentuk *single step*, untuk akun penghasilan dikelompokkan terlebih dahulu, kemudian baru dijumlahkan. Kemudian dibagian bawah pendapatan baru beban dikelompokkan tersendiri dan dijumlahkan. Jumlah pendapatan dikurangi jumlah beban, selisihnya merupakan laba bersih atau rugi bersih.

## 2) *Multiple Step*

Untuk pendapatan perlu dipisahkan antara pendapatan pokok dengan pendapatan diluar usaha pokok, serta memisahkan beban usaha utama dengan beban di luar usaha.

### c. Laporan perubahan ekuitas/modal

Yaitu laporan yang menyajikan perubahan modal karena penambahan dan pengurangan dari laba rugi dan transaksi pemilik. Laporan perubahan modal adalah laporan yang berisi seberapa banyak modal awal telah bertambah ataupun berkurang selama periode tertentu. Perubahan modal itu terjadidapat karena laba rugi usaha, pengambilan pribadi dari pemilik atau prive, maupun penambahan modal pemilik.

### d. Laporan arus kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas memberi gambaran penggunaan kas pada tiga bagian aktivitas dari sebuah perusahaan yang berhubungan dengan pemasukan dengan pengeluaran kas. Menurut Hery (2013:460) mendefinisikan laporan arus kas melaporkan arus kas masuk maupun arus kas keluar perusahaan selama periode. Laporan arus kas ini akan memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi, melakukan investasi, melunasi kewajiban dan membayar dividen. Laporan arus kas digunakan oleh manajemen untuk mengevaluasi kegiatan

operasional yang telah berlangsung, dan merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa yang akan datang.

Laporan arus kas juga digunakan oleh kreditur dan investor dalam menilai tingkat likuiditas maupun potensi perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Dalam laporan arus kas penerimaan dan pembiayaan kas diklasifikasikan menurut tiga kategori utama, yaitu aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

#### **2.1.10 Arus Kas**

Arus kas merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan, yang berisi tentang penerimaan kas, pengeluaran kas, dan saldo kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi, aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan pada suatu periode tertentu. Menurut Setyowati, Nurchamid, Kusumastuti, dan Ikasari (2016:242) Arus kas adalah sarana aliran arus kas masuk dan keluar pada suatu periode yang berhubungan dengan tanggung jawab manajemen perusahaan dalam mengelola kas baik dari kegiatan operasional, pendanaan dan maupun investasi. Selanjutnya menurut Kariyoto (2017:178) mengungkapkan bahwa arus kas merupakan suatu analisis dari semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori operasi, investasi dan keuangan.

### **2.1.11 Arus Kas Investasi**

Menurut Hery (2016:100) Aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan. Disamping itu, aktivitas investasi juga meliputi pembelian dan penjualan instrument keuangan yang bukan untuk tujuan diperdagangkan (*non trading securities*), penjualan segmen bisnis, dan pemberian pinjaman kepada entitas lain, termasuk penagihannya. Pelaporan arus kas dari aktivitas investasi tidak dipengaruhi oleh metode langsung ataupun metode tidak langsung.

Jika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka untuk memanfaatkan kelebihan ini yaitu, membiarkan kas tersebut tetap menganggur, tidak digunakan untuk apapun. Namun, lebih baik menginvestasikan kelebihan kas dalam saham atau obligasi perusahaan lain. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh tambahan pendapatan berupa dividen atau bunga. Jika perusahaan menginvestasikan kelebihan kas ini dengan tepat, maka nilai jual atau nilai pasar investasi akan naik, sehingga akan semakin menguntungkan perusahaan pada saat saham atau obligasi tersebut dijual kembali.

Arus kas investasi berhubungan dengan kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan periode pembukuan. Meliputi siklus kegiatan dalam jangka panjang yang mempengaruhi investasi berupa aktiva tetap, saham, maupun pemberian pinjaman yang menciptakan piutang. Arus kas masuk dari aktivitas investasi yaitu:

1. Hasil penagihan pinjaman jangka panjang kepada pihak tertentu, dan masuk menjadi kegiatan investasi, yang dimana bunga tidak termasuk di dalamnya.
2. Pengeluaran yang terjadi karena adanya pembelian aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud
3. Hasil penjualan aktiva tetap dan tidak berwujud serta aktiva produktif lainnya, yang tidak termasuk persediaan.
4. Hasil penjualan surat berharga yang merupakan investasi maupun milik sendiri seperti saham.

Jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih besar dibandingkan dengan arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi akan dilaporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih kecil dibandingkan dengan arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas investasi dilaporkan.

Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Contohnya yaitu sebagai berikut ini:

- a. Pembayaran kas untuk memperoleh aset tetap (termasuk aset tetap yang dibangun sendiri), aset tidak berwujud dan aset jangka panjang lainnya.
- b. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset jangka panjang lainnya.

- c. Penerimaan kas dari penjualan efek ekuitass atau efek utang dari entitas lain dan bunga dari *joint venture* (selain penerimaan dari efek utang yang diklasifikasikan sebagai setara kas atau dimiliki untuk diperdagangkan).
- d. Uang muka dari pinjaman yang diberikan kepada pihak lain.
- e. Penerimaan kas dari pembayaran kembali uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain.

Menurut Hery (2016), Arus kas perusahaan tercermin dalam laporan perubahan posisi keuangan yang berbasis kas yaitu laporan arus kas. Informasi yang diberikan berupa informasi penerimaan kas dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Arus kas baik kas masuk (*cash-inflow*) maupun kas keluar (*cash-outflow*) untuk masing-masing klasifikasi yaitu sebagai berikut:

a. Aktivitas Operasi

Arus Kas Masuk (*Cash Inflow*) terdiri dari; Penerimaan Perpajakan, Penerimaan Hibah, dan Penerimaan Investasi Jangka Panjang.

Arus Kas Keluar (*Cash Outflow*) terdiri dari; Pembayaran Gaji, Pembayaran Bunga, dan Pembayaran lain-lain.

b. Aktivitas Investasi

Arus Kas Masuk (*Cash Inflow*) terdiri dari; Penjualan aktiva tetap dan Penjualan investasi jangka panjang.

Arus Kas Keluar (*Cash Outflow*) terdiri dari; Pembelian aktiva tetap dan pembelian investasi jangka panjang.

c. Aktivitas Pendanaan

Arus Kas Masuk (*Cash In Flow*) terdiri dari; Penerimaan Utang Luar Negeri, Penerimaan dari Utang Obligasi, dan Penerimaan kembali pinjaman kepada pemerintah daerah.

### **2.1.12 Asset**

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Menurut Martani (2012:139) Asset adalah sebagai sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan darimana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh. Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Budiasa *et al*, 2016).

Asset dalam kegiatan perusahaan untuk keperluan analisis dirinci menjadi beberapa kategori, diantaranya adalah:

- 1) Asset lancar Merupakan sumber-sumber ekonomi yang dapat dicairkan menjadi kas, dijual habis atau habis dipakai dalam rentang satu tahun.
- 2) Investasi jangka panjang adalah penyertaan pada perusahaan lain dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dengan tujuan memperoleh pendapatan tetap, pendapatan tidak tetap, dan menguasai perusahaan lain.
- 3) Asset tetap berwujud adalah sumber ekonomi yang memiliki wujud fisik yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasinya, dan tidak dimaksudkan untuk dijual kembali dalam rangka untuk memperoleh pendapatan.
- 4) Asset tetap tak berwujud Asset tetap tak berwujud adalah hak-hak istimewa atau kondisi, dan posisi yang dimiliki perusahaan yang memberikan nilai lebih bagi perusahaan dalam memperoleh pendapatan.
- 5) Asset lain-lain Asset lain-lain adalah asset yang dari berbagai hal tidak dapat digolongkan ke dalam kategori asset lancar, investasi, dan asset tetap.

### **2.1.13 Pertumbuhan Asset**

Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari asset total. Perusahaan dengan tingkat asset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Menurut Prakosa (2012:47), Suatu perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya dalam waktu yang lama, paling tidak dalam waktu satu tahun. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan makin kurang menarik bagi investor.

Menurut Prestyo (2011:110) menyatakan pertumbuhan Asset adalah “Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan asset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta asset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). Paradigma asset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan merupakan hal yang lazim digunakan. Nilai total asset dalam neraca menentukan kekayaan perusahaan.”

## Rumus Pertumbuhan Asset

$$\text{Pertumbuhan Asset } t = \frac{\text{Total Aset tahun}_t - \text{Total Aset tahun}_{t-1}}{\text{Total Aset tahun}_{t-1}}$$

Total Asset t = Asset tahun periode saat ini

Total Asset t-1 = Asset tahun periode sebelumnya

### 2.1.14 Laba

Menurut Harahap (2009:113) “Laba merupakan kelebihan penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi”. Sedangkan menurut Suwardjono (2008:464) “Laba dimaknai sebagai imbalan atas upaya perusahaan menghasilkan barang dan jasa. Ini berarti laba merupakan kelebihan pendapatan di atas biaya (biaya total yang melekat dalam kegiatan produksi dan penyerahan barang/jasa)”. Laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak (Kasmir, 2015:303).

Untuk menentukan laba bersih dari suatu badan usaha, berikut unsur-unsur dari laba yang perlu diketahui:

#### 1) Pendapatan

Pendapatan adalah aliran masuk atau kenaikan aktiva suatu perusahaan atau penurunan kewajiban yang terjadi dalam suatu periode akuntansi, yang berasal dari aktivitas operasi dalam hal ini penjualan barang (kredit) yang merupakan unit usaha pokok perusahaan.

## 2) Beban

Beban adalah aliran keluar atau penggunaan aktiva atau kenaikan kewajiban dalam suatu periode akuntansi yang terjadi dalam aktivitas operasi.

## 3) Biaya

Biaya adalah kas atau nilai equivalen kas yang dikorbankan untuk barang atau jasa yang diharapkan membawa keuntungan masa ini dan masa datang untuk organisasi. Biaya yang telah kadaluwarsa disebut beban, tiap periode beban dikurangkan dari pendapatan pada laporan keuangan rugi-laba untuk menentukan laba periode.

## 4) Untung-rugi

Keuntungan adalah kenaikan ekuitas atau aktiva bersih yang berasal dari transaksi insidental yang terjadi pada perusahaan dan semua transaksi atau kejadian yang mempengaruhi perusahaan dalam suatu periode akuntansi selain yang berasal dari pendapatan investasi pemilik.

## 5) Penghasilan

Penghasilan adalah hasil akhir penghitungan dari pendapatan dan keuntungan dikurangi beban dan kerugian dalam periode tersebut.

### 2.1.15 Pertumbuhan Laba

Menurut Harahap (2015:310) pertumbuhan laba adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012:95) menyatakan bahwa pertumbuhan laba merupakan kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam persentase.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba yang diperoleh dibandingkan dengan laba yang diperoleh tahun sebelumnya. Pertumbuhan laba perusahaan yang baik mencerminkan bahwa kondisi kinerja perusahaan juga baik, jika kondisi ekonomi baik pada umumnya pertumbuhan perusahaan baik. Oleh karena laba merupakan ukuran kinerja dari suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan, mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan dengan demikian para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Pertumbuhan laba merupakan selisih laba bersih tahun tertentu dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya.

Menurut Harahap (2015:310) pertumbuhan laba dirumuskan

sebagai berikut: 
$$Y = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Keterangan:

Y : Pertumbuhan laba.

Y<sub>t</sub> : Laba setelah pajak periode tertentu.

Y<sub>t-1</sub> : Laba setelah pajak pada periode sebelumnya.

Kemudian rumus pertumbuhan laba menurut Munawir (2013:39) adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}_t - \text{Laba Bersih}_{t-1}}{\text{Laba Bersih}_{t-1}}$$

Keterangan:

Laba Bersih t : Laba setelah pajak periode tertentu.

Laba Bersih t-1 : Laba setelah pajak pada periode sebelumnya

### **2.1.16 Dividen**

Dividen adalah pembayaran dari keuntungan perusahaan kepada pemilik perusahaan, dalam bentuk tunai atau saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Menurut Laopodis (2013:300) dividen adalah pembayaran tunai yang dibayarkan oleh perseroan kepada pemegang saham. Di Amerika Serikat, dividen diizinkan dan biasanya dibagikan pada triwulanan berdasarkan kebijaksanaan dewan direksi perusahaan. Dividen itu merepresentasikan pemegang saham terhadap penerimaan pengembalian langsung atau tidak langsung atas investasi mereka di perusahaan.

### **2.1.17 Kebijakan Dividen**

Menurut Martono & Harjito (2014:270) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan

datang. Menurut Sudana (2009:219) kebijakan dividen merupakan salah satu bagian dari pembiayaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi laba ditahan. Laba ditahan merupakan sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

### **2.1.18 Pendekatan Dalam Kebijakan Dividen**

Menurut Gitosudarmo & Basri (2004:227) oleh karena politik dividen mempengaruhi baik pada jangka panjang maupun bagian yang dibagikan kepada para pemegang saham maka dalam hal ini terdapat dua pendekatan dalam membahas masalah dividen.

#### **1) Sebagai kebijaksanaan pembelanjaan jangka panjang**

Dalam pendekatan ini berpandangan bahwa semua laba sesudah pajak diperoleh oleh perusahaan adalah merupakan sumber dana jangka panjang. Pengumuman atas pembagian laba sebagai dividen berarti pengurangan terhadap sumber dana jangka panjang yang dapat dipergunakan untuk membelanjai kebutuhan perkembangan usaha. Oleh karena itu pembagian dividen akan berakibat penekanan terhadap perkembangan usaha ataupun paksaan terhadap pencairan dana ekstrem.

#### **2) Sebagai kebijaksanaan untuk memaksimumkan nilai perusahaan**

Dalam pendekatan ini berpandangan bahwa kebijaksanaan dividen mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu maka manajer dalam hal ini dituntut untuk

membagikan dividen sebagai realisasi dari harapan hasil yang diinginkan oleh seorang investor dalam mengeluarkan uangnya untuk membeli saham tersebut.

### **2.1.19 Faktor-Faktor yang mempengaruhi dividen**

Menurut Sutrisno (2001:204) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

#### 1) Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

#### 2) Posisi Likuiditas Perusahaan

Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout rasionya* kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

#### 3) Kebutuhan Untuk Melunasi Hutang

Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang

harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

4) Rencana Pelunasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari pelunasan yang dilakukan oleh perusahaan.

5) Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi.

6) Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil.

7) Pengawasan terhadap Perusahaan

Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

### 2.1.20 Teori Dividen

#### 1. Teori Residu Dividen atau *residual dividend of theory*

Laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya adalah untuk kesejahteraan para pemegang saham. Namun biasanya sebagian dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan sebagian ditahan. Untuk menahan laba yang diperoleh oleh perusahaan biasanya karena ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Apabila keuntungan atas kesempatan investasi tersebut sama atau lebih besar dari tingkat keuntungan yang disyaratkan, maka laba memang sebaiknya tidak dibagikan.

#### 2. Dividen Model Walter atau *Walters Dividend Model*

Teori dividen model Walter ini berpendapat bahwa selama keuntungan yang diperoleh dari reinvestasi lebih tinggi dibanding dengan biayanya, maka reinvestasi tersebut cenderung akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan

#### 3. Dividen Model Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pada dasarnya pada kondisi keputusan investasi yang diberikan tidak relevan untuk diperhitungkan, karena tidak akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau *earning power* dari aset perusahaan. Oleh karena itu

nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagi dalam bentuk cash dividend atau ditahan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pendapat Modigliani dan Miller tersebut didukung oleh beberapa asumsi antara lain:

- a. Pasar modal sempurna dimana para investor berpikir secara rasional
- b. Tidak ada pajak baik perorangan maupun pajak penghasilan perusahaan
- c. Tidak ada biaya emisi dan tidak ada biaya transaksi
- d. Informasi tentang investasi tersedia untuk setiap individu
- e. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.

### **2.1.21 Dividen Payout Ratio**

Menurut Gitosudarmo & Basri (2004:232) *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya di sajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend pay out ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal finansial perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividen pay out ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal finansial perusahaan semakin kuat.

Adapun besar kecilnya *dividen pay out ratio*, dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu yaitu sebagai berikut:

1) Faktor Likuiditas

Semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *dividen pay out ratio* dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *dividen pay out ratio*.

2) Kebutuhan Dana untuk Melunasi Hutang

Semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi hipotek dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividen pay out ratio* dan sebaliknya.

3) Tingkat Ekspansi yang Direncanakan

Semakin tinggi tingkat ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibat mengurangi *dividen pay out ratio* karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penanaman aktivitas.

4) Faktor Pengawasan

Semakin terbukanya perusahaan atau semakin banyaknya pengawas cenderung akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *dividend pay out ratio*, dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan *dividen pay out ratio*.

5) Ketentuan-ketentuan dari Pemerintah

Ketentuan-ketentuan tersebut dimaksud merupakan berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

#### 6) Pajak Kekayaan/Penghasilan dari Pemegang Saham

Apabila para pemegang saham merupakan ekonomi lemah yang bebas pajak maka *dividend pay out* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham ekonomi kuat yang kena pajak. Untuk bisa menetapkan nilai *dividend payout ratio* atau DPR, maka perusahaan harus bisa menerapkan dan memperhitungkan kebijakan dividen agar manfaatnya bisa dirasakan oleh perusahaan dan juga para pemilik saham perusahaan. beberapa manfaat dari menetapkan nilai *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

- Untuk pihak perusahaan, informasi terkait persentase rasio pembayaran dividen bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk menetapkan nilai laba ditahan ataupun sumber pendanaan guna mendukung kegiatan operasional perusahaan dan sekaligus mengembangkan bisnisnya.
- Untuk pihak pemilik saham, informasi terkait adanya persentase rasio pembayaran dividen bisa digunakan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan soal investasinya, apakah akan menambahkan dana investasi atau tidak, karena hal itu sehubungan dengan harapannya dalam mencapai keuntungan nilai investasinya.

Berdasarkan penjelasan *dividend payout ratio* atau DPR diatas, maka rasio dividend payout ratio bisa dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS \text{ (Dividen Per Share)}}{EPS \text{ (Earning Per Share)}}$$

## **2.2 Hubungan Antar Variabel Penelitian**

### **2.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Kegiatan arus kas dapat dilihat dari aktivitas investasi, maka perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Oleh karena itu, semakin tinggi kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividen payout ratio*. Menurut Diantini & Badjra (2016), besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Hery (2016:100) yang mengatakan Jika aktivitas investasi masuk lebih besar dibanding dengan arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas investasi akan di laporkan. Sebaliknya, jika arus kas masuk dari aktivitas investasi lebih kecil dibanding arus kas keluarnya maka arus kas bersih yang digunakan dalam aktivitas investasi dilaporkan.

Silsiana (2019), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan *dividen pay out ratio* semakin tinggi arus kas investasi menunjukkan semakin besar jumlah kas yang tersedia untuk pengembalian dividen kas. Sedangkan menurut Sumarni & Kartikaningdyah (2018), Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi.

### **2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Pratama, Sujana & Werastuti (2015), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Hasil Penelitian lain menurut Suryani (2020), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividen Pay Out Ratio*. Sedangkan menurut Perwira & Wiksuana (2018), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen pay out ratio*.

### **2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen**

Dalam pembagian dividen pertumbuhan laba juga menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen karena

pertumbuhan laba merupakan tingkat perubahan total laba dari tahun ke tahun. Para Investor cenderung memusatkan perhatian pada angka laba yang tertera di dalam laporan keuangan guna memprediksi besarnya pengembalian atas investasinya dimasa depan.

Menurut Manurung & Kartikasari (2017), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Dividen Pay Out Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hasil penelitiannya juga menemukan bahwa secara simultan *Dividen Pay Out Ratio* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Sedangkan menurut Anggraeni & Ardini (2020), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Dividen Pay Out Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terlebih dulu melakukan suatu penelitian yang akan menjadi pedoman dalam penelitian ini. Hasil dari beberapa penelitian ini digunakan sebagai bahan referensi di dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

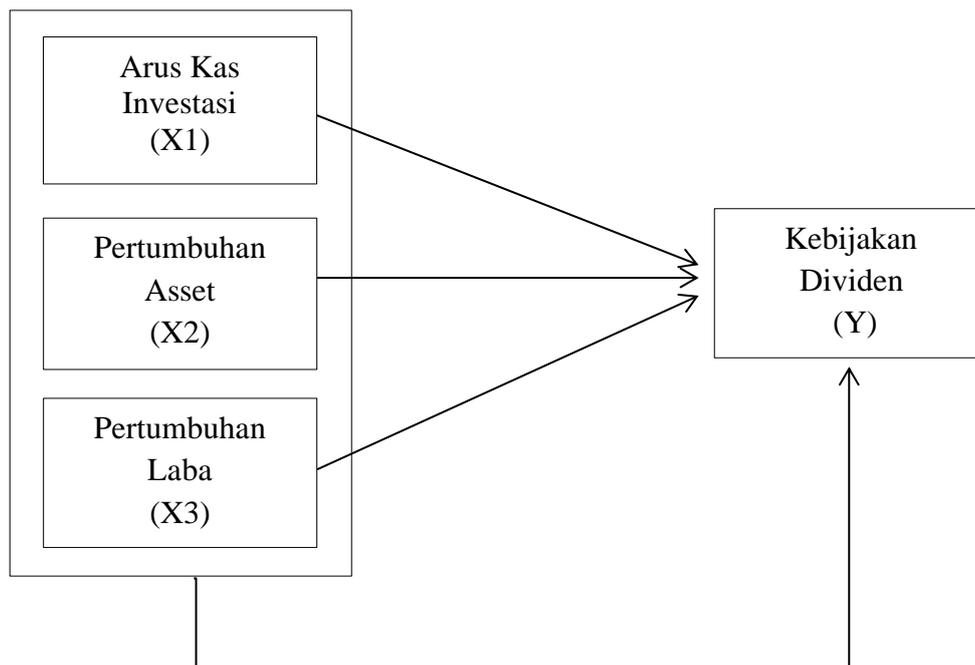
No	Nama Peneliti, Tahun, dan Publikasi	Judul	Hasil Penelitian
1	Silsiana & Ridwan, Jurnal, 2019	Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Investasi, FREE <i>Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Arus Kas Investasi berpengaruh Positif terhadap kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> , semakin tinggi Arus Kas Investasi menunjukkan semakin besar jumlah kas yang tersedia untuk pengembalian dividen kas.
2	Sumarni & Kartikaningdyah, Jurnal, 2018	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Leverage terhadap <i>Cash Flow</i>	Dengan menggunakan metode Purposive simpling. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Arus Kas Investasi.
3	Ulfa & Yuniati, Jurnal, 2016	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Asset Growth</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>Asset Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> pada perusahaan manufaktur.
4	Pratama, Sujana & Werastuti, Jurnal, 2015	Analisis Pengaruh <i>Asset Growth</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan Reputasi Auditor terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45 Periode 2009-2013	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel <i>Asset Growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .

5	Suryani, Arna, Jurnal, 2020	<i>The Impact of Funding Strategy Through the Firm Size On Profitability</i>	Ukuran perusahaan diukur dengan Ln total aset perusahaan, dengan menggunakan metode hipotesis F dan t. Hasil penelitiannya ditemukan bahwa <i>Asset Growth</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>Dividen Pay Out Ratio</i> . Secara parsial hanya financial leverage yang berpengaruh
6	Perwira & Wiksuana, 2018, Jurnal	Pengaruh Profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.	Berdasarkan hasil analisis penelitian ini ditemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, Asset Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, Asset Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
7	Manurung & Kartikasari, 2017, Jurnal	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan. Hasil penelitiannya juga menemukan bahwa secara simultan <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan.
8	Anggraeni & Ardini, Jurnal, 2020	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>dividend payout ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap pertumbuhan laba, artinya perusahaan kurang bersikap tegas dalam menentukan kebijakan dividennya.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menjelaskan bagaimana cara menganalisis pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba terhadap Sub Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel terikat (dependent variables). Variabel bebas ( $X_1$ ) merupakan Arus Kas Investasi, ( $X_2$ ) Pertumbuhan Asset, ( $X_3$ ) Pertumbuhan Laba dan variabel dependent dalam penelitian ini yaitu (Y) Kebijakan Dividen *Pay Out Ratio*.

Dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran**

## **2.5 Hipotesis Penelitian**

Hipotesis merupakan praduga sementara dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Diduga Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sector industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Diduga Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## **2.6 Metode Penelitian**

### **2.6.1 Jenis dan Sumber data**

Menurut Sugiyono (2016:225), data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh dari media perantara. Data sekunder tersebut diperoleh dengan cara dokumentasi melalui media perantara internet. Menurut Indriantoro & Supomo (2014:146), sumber data penelitian merupakan faktor yang paling penting untuk pertimbangan dalam menentukan metode pengumpulan data, dan beberapa sumber. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data yang diambil berupa laporan keuangan perusahaan dalam sub sektor industri farmasi

dengan periode 2016-2020, pada penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia, melalui situs/website resmi bursa efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan berbagai literature yang berhubungan dengan objek penelitian.

### **2.6.2 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang diperoleh dari situs website resmi yang telah terpercaya dan juga dilakukan dengan cara penelitian kepustakaan (*Library Research*). Menurut Sugiyono (2016:76), dalam melakukan penelitian kepustakaan pengumpulan data yang diperoleh bersumber dari data sekunder yang terdiri dari teori-teori, konsep-konsep, dan literature yang berkaitan dengan masalah penelitian.

### **2.6.3. Populasi Dan Sampel**

Menurut Sugiyono (2016:80), Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah sub sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diantaranya adalah:

**Tabel 2.2**  
**Populasi Industri Farmasi**

No	Kode Perusahaan Farmasi	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Mecrk Indonesia Tbk
6	PEHA	PT Phapros Tbk
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	SCPI	PT Organon Pharma Indonesia Tbk
9	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Menurut Sugiyono (2016:118), Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representative (mewakili). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dalam Sugiyono (2016:85), Alasan menggunakan teknik *purposive sampling* ini karena sesuai untuk digunakan untuk penelitian kuantitatif, atau penelitian-penelitian yang tidak melakukan generalisasi.

**Tabel 2.3**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1	Emiten yang terdaftar di BEI pada tahun 2020	10
2	Emite yang listing pada periode 2016-2020	9
3	Emiten yang membagikan Dividen pada periode 2016-2020	6
4	Sampel Penelitian yang digunakan	6

Berikut Penggolongan sampel perusahaan berdasarkan kriteria yang telah di tentukan diatas :

**Tabel 2.4**  
**Sampel Yang Digunakan Berdasarkan Kriteria**

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
2	KAEF	Kimia Farma Tbk
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk
4	MERK	Merck Tbk
5	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
6	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

## 2.7 Metode Analisis

### 2.7.1. Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2016:90), metode analisis merupakan langkah yang diambil dalam melakukan suatu penelitian yang dapat dijadikan suatu informasi yang dapat dipertanggungjawabkan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Menurut Sujarweni (2014:39) Deskriptif kuantitatif adalah metode yang berfungsi untuk membuat gambaran secara sistematis berdasarkan perhitungan-perhitungan dari hasil penelitian.

## **2.7.2 Uji Statistik**

### **2.7.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik merupakan pengujian asumsi statistik yang harus dilakukan pada analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji asumsi yang ada didalam model regresi linear berganda sehingga data dapat dianalisa lebih lanjut tanpa menghasilkan data bias. Adapun uji asumsi klasik terbagi menjadi empat yaitu sebagai berikut:

#### **1. Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2016:154), uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terikat untuk setiap nilai variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data menggunakan Test Normality KolmogorovSmirnov dalam program SPSS. Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymptotic Significance*), yaitu :

1. Jika Probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.

2. Jika Probabilitas  $< 0,05$  maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (bebas). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar semua variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat pada besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1, batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinearitas.

1. Jika nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam regresi.
2. Jika nilai tolerance  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Sunyoto (2016:98), salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin Watson (DW) dalam rumusan sebagai berikut:

$$D - W = \frac{\sum(et - rt - 1)}{\sum_t^2 e}$$

Dengan ketentuan sebagai berikut:

- Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW di bawah -2  
( $DW < -2$ )
- Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$
- Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau  $DW > +2$ .

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan dan kesalahan yang terjadi yang memperlihatkan hubungan sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random. Menurut Ghozali (2018:137), pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplot antara *standardized value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID), ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ).  $VIF = 1 / \text{Tolerance}$  atau  $\text{Tolerance} = 1 / VIF$

Dasar pengambilan keputusan yaitu:

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

## 2.8 Alat Analisis

Menurut Sunjoyo dkk (2013:1), Alat analisis yang digunakan untuk mengujia hipotesis adalah dengan menggunakan metode SPSS series 22 metode dalam analisis ini termasuk kedalam analisis kuantitatif diantaranya, yaitu:

### 2.8.1 Analisis Regresi Berganda

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *dividen payout ratio* yang diukur dari Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba terhadap regresi linear berganda. Regresi linear berganda dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Menurut Suliyanto (2011:229), analisis Regresi panel merupakan regresi yang menggambarkan panel data atau pool pada suatu data yaitu kondisi dari data *time series* (data kurun waktu) dan data *cross section* (data silang waktu), sehingga persamaan regresi linear menjadi berikut ini:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Dari masing-masing variabel X dan Y memiliki satuan yang berbeda, maka perlu dilakukan transformasi dalam bentuk persamaan Zscore diantaranya adalah:

$$Z Y_{it} = \alpha + \beta_1 Z X_{1it} + \beta_2 Z X_{2it} + \beta_3 Z X_{3it} + e$$

Keterangan:

$Y_{it}$  : Kebijakan Dividen

$X_1$  : Arus Kas Investasi

$X_2$  : Pertumbuhan Asset

$X_3$  : Pertumbuhan Laba

a : Konstanta  
Z : Zscore  
 $\beta_1$  : Koefisiensi Arus Kas Investasi  
 $\beta_2$  : Koefisiensi Pertumbuhan Asset  
 $\beta_3$  : Koefisiensi Pertumbuhan Laba  
i : *Unit Cross Section*  
t : Periode Waktu  
e : Faktor di luar model

## 2.9 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan sebuah proses untuk melakukan evaluasi bukti kuat dari sampel, dan memberikan dasar untuk membuat keputusan terkait dengan populasinya. Uji hipotesis terbagi menjadi dua yaitu:

### 2.9.1 Uji Hipotesis F (F Test)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu arus kas investasi, pertumbuhan asset, dan pertumbuhan laba terhadap kebijakan dividen secara simultan. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Menurut Priyanto (2013:141) Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

#### 1. Membuat rumusan Hipotesis

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$ , artinya Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Laba, secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ , artinya Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Laba, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Menentukan tingkat signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  (0,05)
3. Menentukan  $F_{hitung}$
4. Menentukan  $F_{tabel}$

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%,  $\alpha = 5\%$  df 1 (jumlah variabel-1), df 2 (n-k-1), (n adalah kasus, dan k adalah jumlah variabel independent)

5. Kriteria Keputusan

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 2.9.2 Uji Hipotesis (t test)

Uji hipotesis individual yaitu untuk menguji hipotesis pengaruh secara individual variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi terhadap nilai variabel terikat. Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh arus kas investasi, pertumbuhan asset, dan pertumbuhan laba secara parsial terhadap kebijakan dividen. Menurut Priyanto (2013:141) Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Membuat rumusan Hipotesis

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$ , artinya Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Laba, secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$ , artinya Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Laba, secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

2. Menentukan tingkat signifikan dengan  $\alpha = 5\%$
3. Menentukan  $t_{hitung}$
4. Menentukan  $t_{tabel}$

Tabel distribusi t dicari pada  $\alpha = 5\%$  dt 1 (uji 2 sisi) dengan derajat ( $^{\circ}$ ) kebebasan (dt)  $n-k-1$  ( $n$  adalah kasus, dan  $k$  adalah jumlah variabel independen).

#### 5. Kriteria Keputusan

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima

Dalam menentukan variabel independen, mana yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen, maka hubungan ini dapat dilihat dengan menggunakan koefisien regresinya.

## 2.10 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisis Determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan penyebab variabel bebas/independen secara bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen (Priyanto 2013:134). Koefisien Determinasi menunjukkan seberapa besar variabel bebas yang digunakan dalam model yang mampu menjelaskan variasi variabel tergantung  $R^2 = 0$ , maka tidak ada sedikitpun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel terikat. Sebaliknya  $R^2 = 1$ , maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sempurna, atau variabel bebas yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel terikat Koefisien Determinan bila di akarkan ( $\sqrt{\quad}$ ) menjadi koefisien korelasi ( $R$ ) dan dikuadratkan ( $\hat{\quad}$ ) menjadi Koefisien Determinan ( $R^2$ ). Nilai yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua buah.

## 2.11 Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2015:38) adalah suatu atribut, sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudia ditarik kesimpulannya. Definisi variabel-variabel penelitian harus dirumuskan

untuk menghindari kesesatan dalam mengumpulkan data. Dalam penelitian ini, definisi operasional variabelnya adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.5**  
**Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Satuan	Skala
Arus Kas Investasi (X1)	Aktivitas investasi adalah membeli atau menjual tanah, bangunan, dan peralatan. (Herry, 2016:100)	<b>Kas Masuk (<i>cash-inflow</i>)</b> <b>Kas Keluar (<i>cash-outflow</i>)</b>	Rp	Rasio
Pertumbuhan Asset (X2)	Pertumbuhan Asset adalah “Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan aset perusahaan (baik asset fisik seperti tanah, bangunan, gedung serta aset keuangan seperti kas, piutang dan lain sebagainya). (Prestyo 2011:110)	$\frac{Total\ Asset - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$	%	Rasio
Pertumbuhan Laba (X3)	Pertumbuhan laba adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibanding tahun sebelumnya. (Munawir 2013:39)	$\frac{Laba\ Bersih\ tahun\ t - Laba\ bersih\ tahun\ (t-1)}{Laba\ Bersih\ tahun\ (t-1)}$	%	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. (Martono & Harjito 2014:270).	$\frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham}$	%	Rasio

## **BAB III**

### **GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN**

#### **3.1 Bursa Efek Indonesia**

##### **3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia**

Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka. PT. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang menyelenggarakan kegiatan yang disebutkan di atas. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

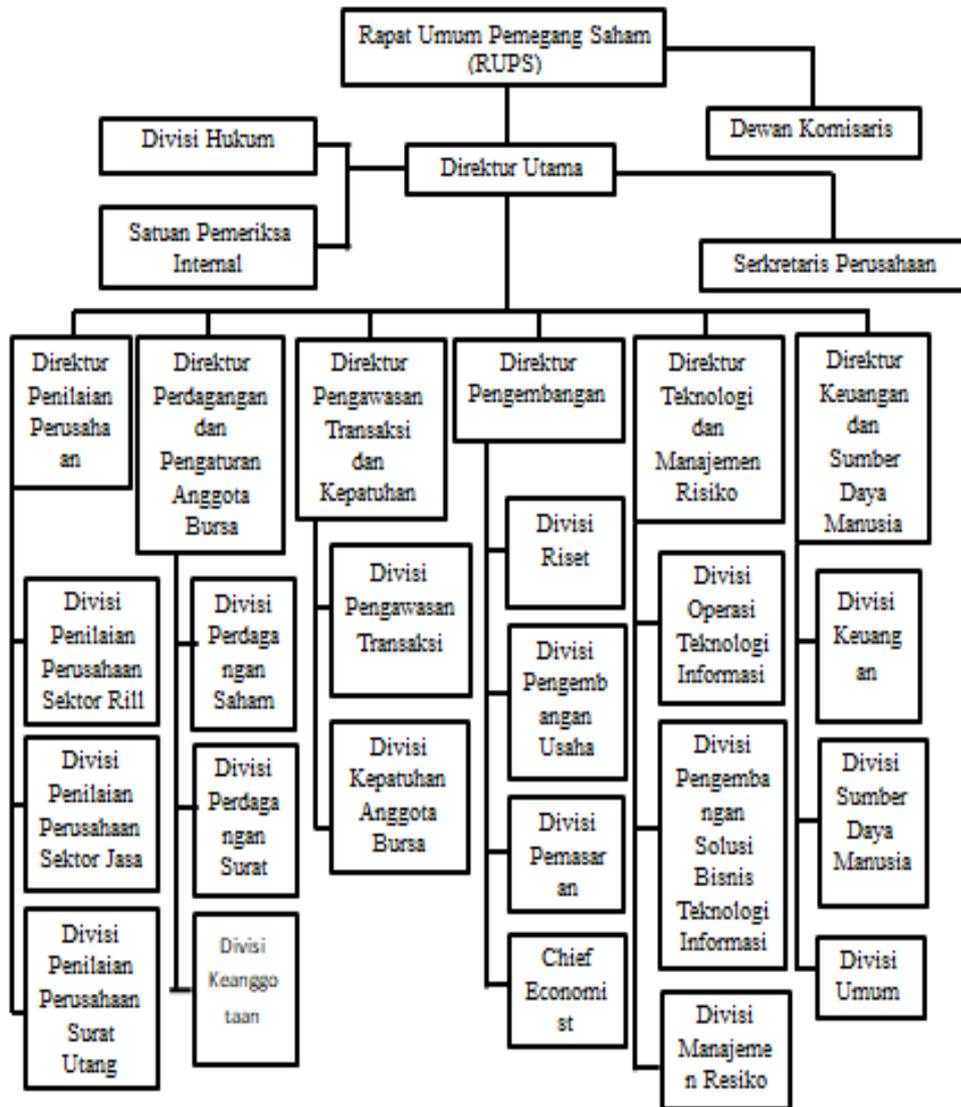
Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I.

Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1939, dan dilanjutkan dengan penutupan Bursa Efek di Jakarta pada tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

### **3.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia**

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan dalam Bursa Efek Indonesia adalah struktur organisasi fungsional, menurut Rasyida (2020), struktur organisasi Fungsional adalah tipe yang paling umum digunakan. Karena mengelompokkan karyawan dengan spesialisasi tertentu dalam satu divisi. Struktur organisasi dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.1.2**  
**Struktur Organisasi**  
**Bursa Efek Indonesia**



Sumber: <http://www.idx.co.id/>

## **3.2 Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

### **3.2.1 PT Darya Varia Laboratoria Tbk**

#### **3.2.1.1 Sejarah DVLA**

PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman modal dalam negeri). Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lanta 18-19, Jl. R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta 12430 – Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Pada november 1994, Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham DVLA. Pada 1995, Darya-Varia mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan menjadi entitas induk yang terus mengembangkan sayapnya pada sektor kesehatan di Indonesia. Pada 2014, Perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabungkan diri ke dalam Darya-Varia. Saat ini, Darya-Varia mengoperasikan dua pabrik yang telah memenuhi standar internasional Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM).

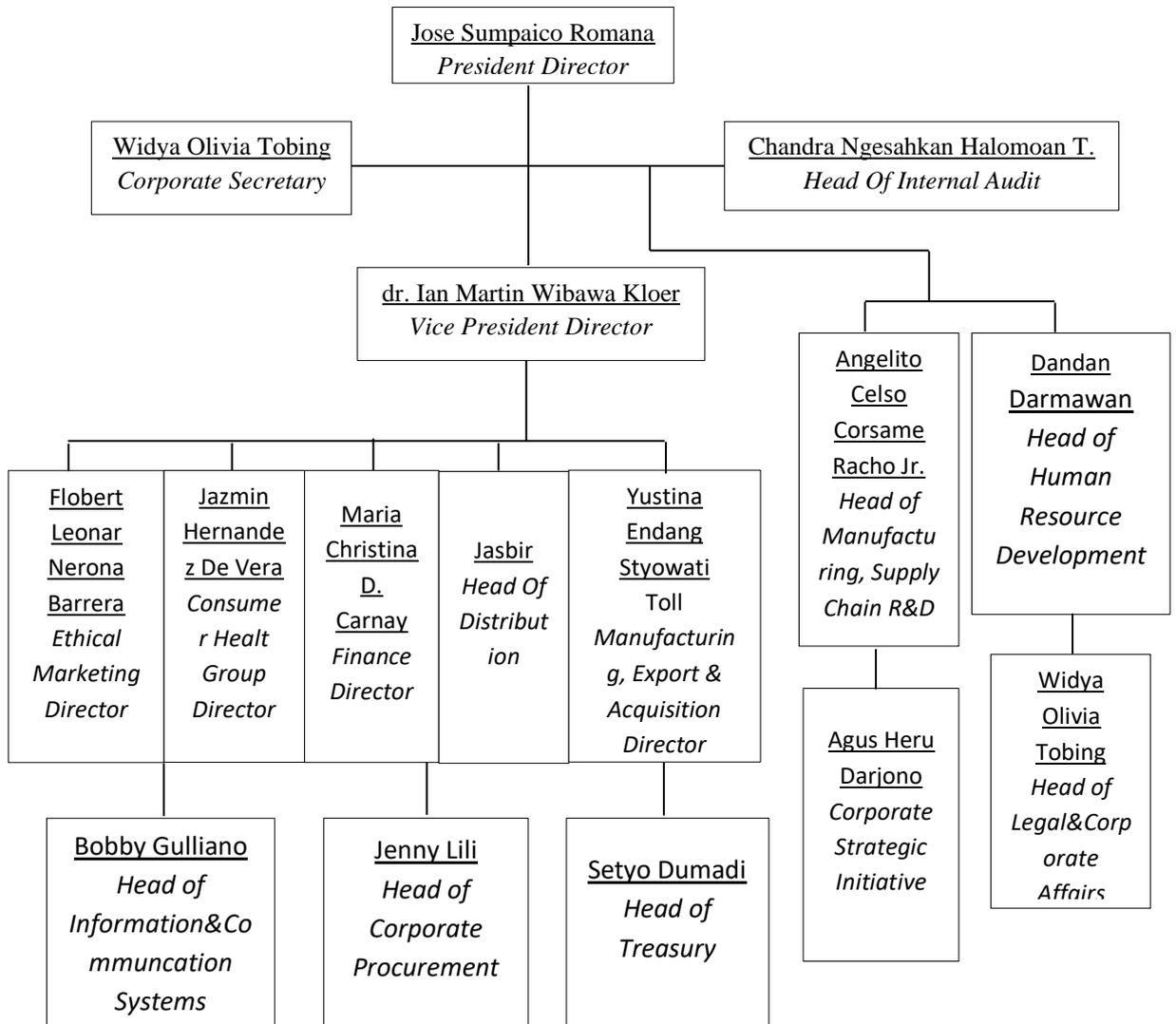
Dalam menjalankan bisnis *Toll Manufacturing*, Darya-Varia bekerja sama dengan Perusahaan afiliasinya, PT Medifarma Laboratories, di Pabrik Cimanggis Depok. Perseroan telah dipercaya oleh mitra bisnis lokal dan asing baik untuk pasar domestik dan internasional untuk bisnis Ekspor & *Toll Manufacturing* dan melakukan transfer teknologi, uji coba

lab dan pilot, studi stabilitas, pengadaan bahan baku dan kemasan, dan produksi komersial barang jadi yang berkualitas. Darya-Varia selalu memastikan mutu dan keamanan dari setiap produknya, sehingga semua produknya telah bersertifikat halal. Seluruh fasilitas pabrik yang dimiliki Darya-Varia telah menerapkan sistem jaminan halal. Blue Sphere Singapore Pte Ltd (BSSPL) adalah pemilik 92,13% saham Darya-Varia. Selama 45 tahun, Darya-Varia terus bergerak maju untuk memberikan fasilitas kesehatan yang bermutu tinggi. Melalui misi “membangun Indonesia yang lebih sehat setiap orang di setiap waktu”, Darya-Varia selalu berkomitmen untuk menyediakan beragam produk berkualitas dengan strategi yang tepat untuk kesehatan masyarakat Indonesia.

### **3.2.1.2 Struktur Organisasi DVLA**

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Daria Varia Laboratoria Tbk adalah struktur organisasi datar, menurut Rasyida (2020), Struktur datar membatasi tingkat hierarki manajemen. Sehingga hierarki staf ke eksekutif atau pimpinan memiliki jarak pendek. Struktur Organisasi yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.1.2.**  
**Struktur Organisasi DVLA**



Sumber: <http://www.darya-varia.com>

### **3.2.2 PT Kimia Farma Tbk**

#### **3.2.2.1 Sejarah KAEF**

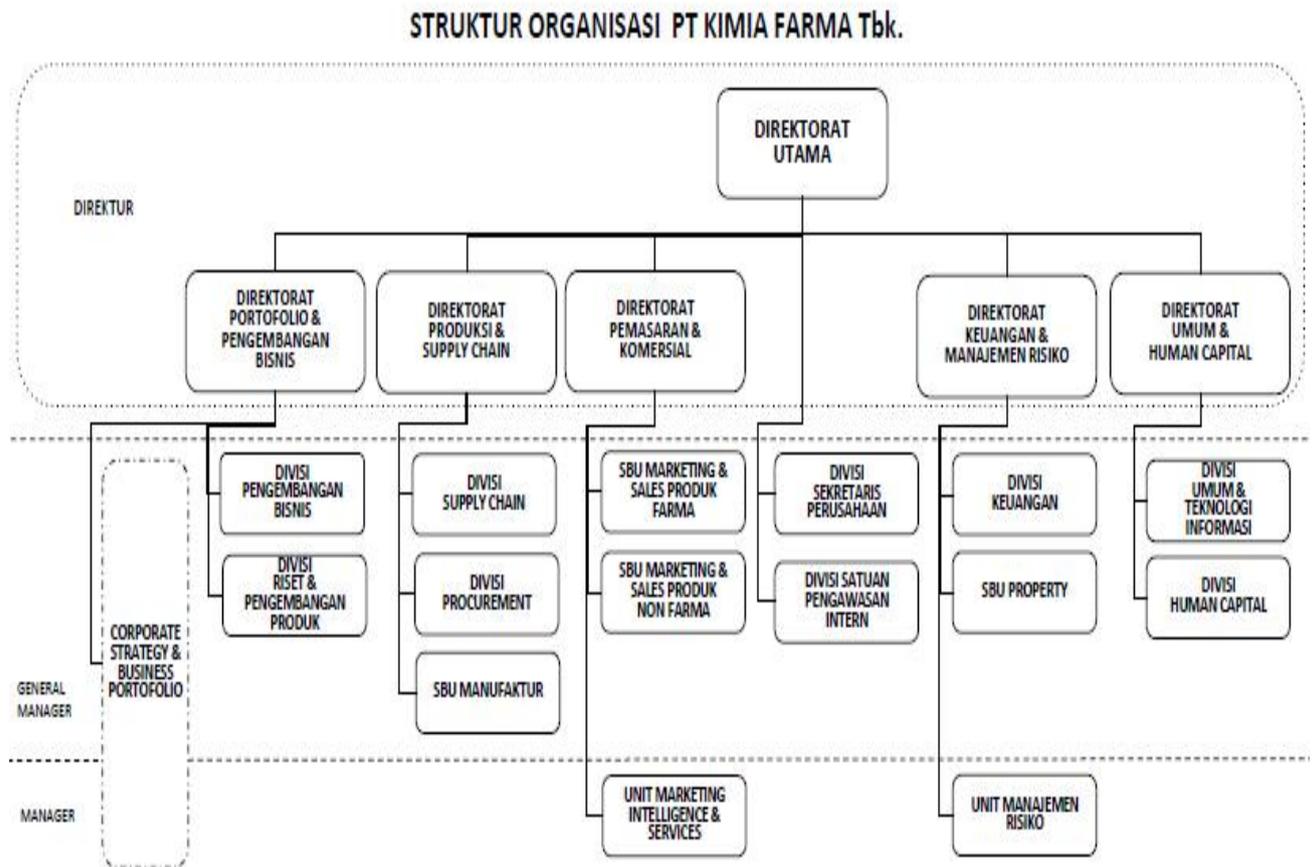
Kimia Farma adalah perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan Farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

Pada tanggal 4 Juli 2001, PT Kimia Farma (Persero) kembali mengubah statusnya menjadi perusahaan publik, PT Kimia Farma (Persero) Tbk, dalam penulisan berikutnya disebut Perseroan. Bersamaan dengan perubahan tersebut, Perseroan telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang kedua bursa telah merger dan kini bernama Bursa Efek Indonesia). Berbekal pengalaman selama puluhan tahun, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan dengan pelayanan kesehatan terintegrasi di Indonesia. Perseroan kian diperhitungkan kiprahnya dalam pengembangan dan pembangunan bangsa, khususnya pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia.

### 3.2.2.2 Struktur Organisasi KAEF

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Kimia Farma Tbk, adalah struktur organisasi Matriks, menurut Rasyida (2020) struktur matriks penghubung antara pimpinan atau manajer dengan pelaksana lapangan, seperti tenaga penjualan dan pemasaran. Struktur organisasi yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.2.2**  
**Struktur Organisasi KAEF**



Sumber : <https://kimiafarma.co.id>

### **3.2.3 PT Kalbe Farma Tbk**

#### **3.2.3.1 Sejarah KLBF**

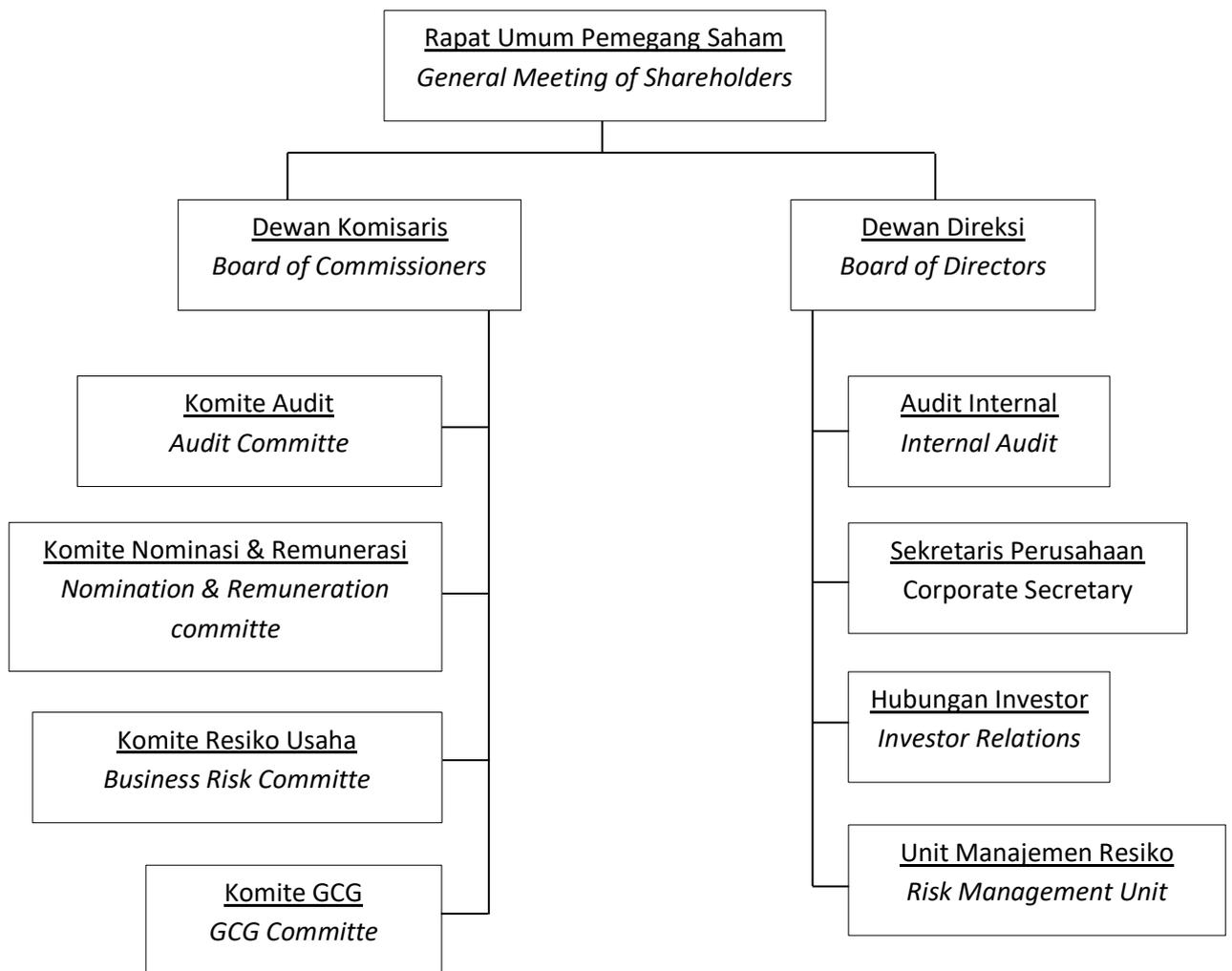
PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan internasional farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Kalbe Farma Tbk didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Produk-produk unggulan yang dimiliki oleh Kalbe, diantaranya obat resep (Brainact, Cefspan, Mycoral, Cernevit, Cravit, Neuralgin, Broadced, Neurotam, Hemapo, dan CPG), produk kesehatan (Promag, Mixagrip, Extra Joss, Komix, Woods, Entrostop, Procold, Fatigon, Hydro Coco, dan Original Love Juice), produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Morinaga Chil Kid, Morinaga Chil School, Morinaga Chil Mil, Morinaga BMT, Prenagen, Milna, Diabetasol Zee, Fitbar, Entrasol, Nutrive Benecol dan Diva).

### 3.2.3.2 Struktur Organisasi KLBF

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Kalbe Farma Tbk, struktur organisasi Matriks yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.3.2**  
**Struktur Organisasi KLBF**



Sumber :<https://www.kalbe.co.id>

### **3.2.4 PT Merck Tbk**

#### **3.2.4.1 Sejarah MERK**

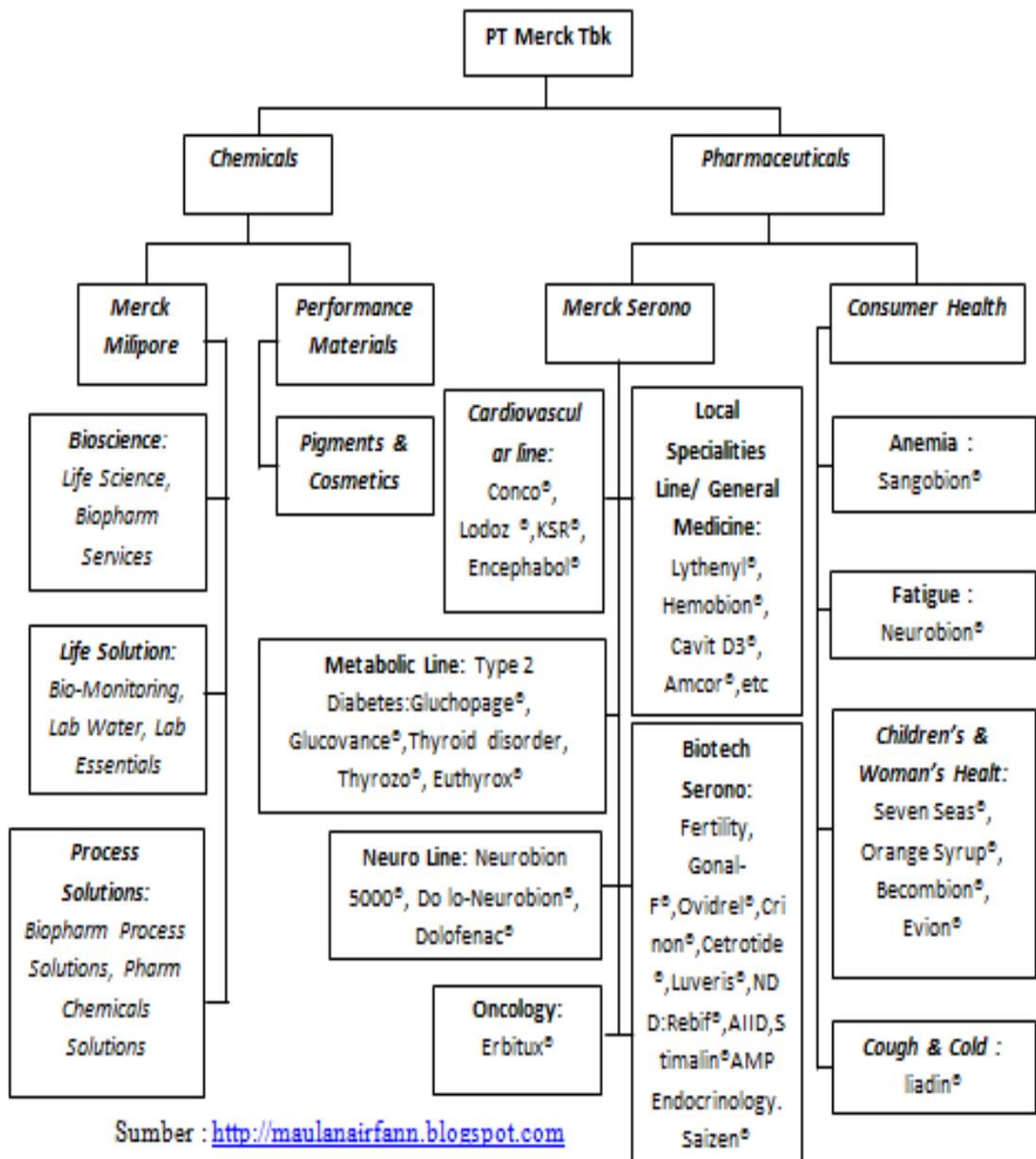
Merck Tbk (dahulu PT Merck Indonesia Tbk), MERK didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. T. B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760-Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Merck Tbk, antara lain: Merck Holding GmbH, Jerman (pengendali) (73,99%) dan Emedia Export Company mbH, Jerman (12,66%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama Merck saat ini adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan; produk terapi yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis; serta menawarkan berbagai instrumen kimia dan produk kimia yang mutakhir untuk bio-riset, bio-produksi dan segmen-segmen terkait. Merek utama yang dipasarkan Merck adalah Sangobion dan Neurobion.

#### **3.2.4.2 Struktur Organisasi MERK**

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Merck Tbk, adalah struktur organisasi Divisi Berbasis Produk, menurut Rasyida (2020), struktur ini terdiri dari beberapa struktur fungsional yang lebih

kecil. Apabila divisi A memiliki tim pemasaran dan penjualan berdasarkan produk yang dimiliki, begitu pula dengan divisi B dan divisi C yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.4.2**  
**Struktur Organisasi MERK**



### **3.2.5. PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk**

#### **3.2.5.1 Sejarah SIDO**

Sido Muncul adalah produsen jamu dan obat herbal modern dengan pangsa pasar terbesar di Indonesia. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk adalah perusahaan jamu tradisional dan farmasi dengan menggunakan mesin-mesin mutakhir. Berawal pada tahun 1940 di Yogyakarta, dan dikelola oleh Ny. Rahkmat Sulistio, Sido Muncul yang semula berupa industri rumahan ini secara perlahan berkembang menjadi perusahaan besar dan terkenal seperti sekarang ini pada tahun 1951, Sido Muncul mulai berdiri. Pada tahun 1970 dibentuk persekutuan komanditer dengan nama CV Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul dan kemudian pada tahun 1975 diubah menjadi perseroan terbatas dengan nama PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul hingga saat ini.

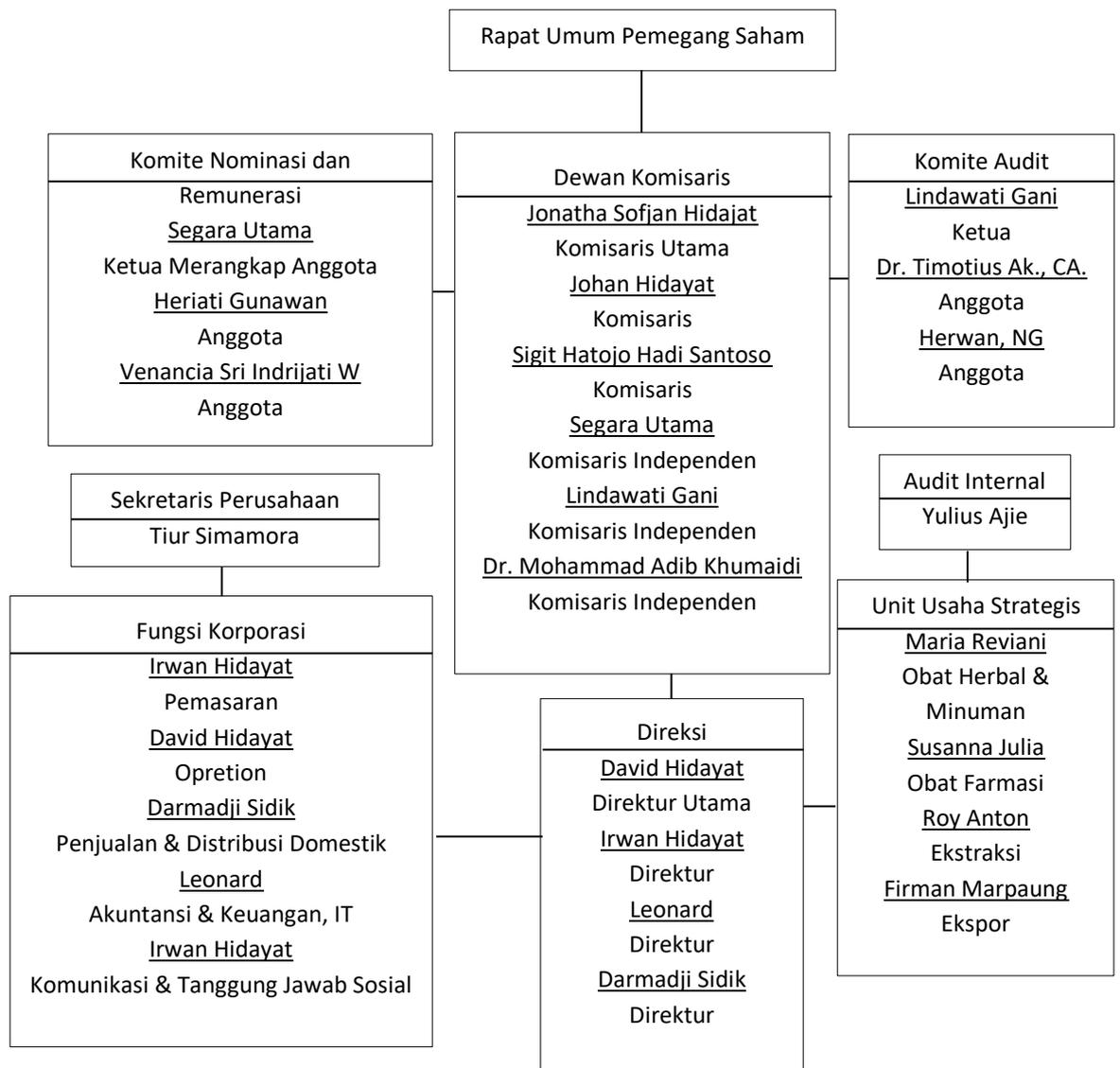
Di tengah persaingan sektor Industri jamu yang semakin ketat, Sido Muncul telah berhasil memiliki market share terluas dan reputasi yang baik sebagai industri jamu terbesar di Indonesia. Keberhasilan yang telah dicapai saat ini tentunya tidak terlepas dari peran dan pelaku pendiri industri ini. Perusahaan yang kini sudah berhasil masuk Bursa Efek Indonesia sejak Desember 2013 itu dilalui melalui perjalanan yang cukup panjang. Berawal dari keinginan pasangan suami istri Siem Thiam Hie yang lahir pada tanggal 28 Januari 1897 dan wafat 12 April 1976 bersama istrinya Ibu Rakhmat Sulistio yang terlahir pada tanggal 13

Agustus 1897 dengan nama Go Djing Nio dan wafat 14 Februari 1983, memulai usaha pertamanya dengan membuka usaha Melkrey, yaitu usaha pemerahan susu yang besar di Ambarawa. Pada tahun 1928, terjadi perang Malese yang melanda dunia. Akibat perang ini, usaha Melkrey yang mereka rintis terpaksa gulung tikar dan mengharuskan mereka pindah ke Solo, pada 1930. Tanpa menyerah, pasangan ini kemudian memulai usaha toko roti dengan nama Roti Muncul. Lima tahun kemudian, berbekal kemahiran Ibu Rakhmat Sulistio (Go Djing Nio) dalam mengolah jamu dan rempah-rempah, pasangan ini memutuskan untuk membuka usaha jamu di Yogyakarta.

### 3.2.5.2 Struktur Organisasi SIDO

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, struktur organisasi Matriks yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.5.2**  
**Struktur Organisasi SIDO**



Sumber :<https://www.sidomuncul.co.id>

### **3.2.6. PT Tempo Scan Pasific Tbk**

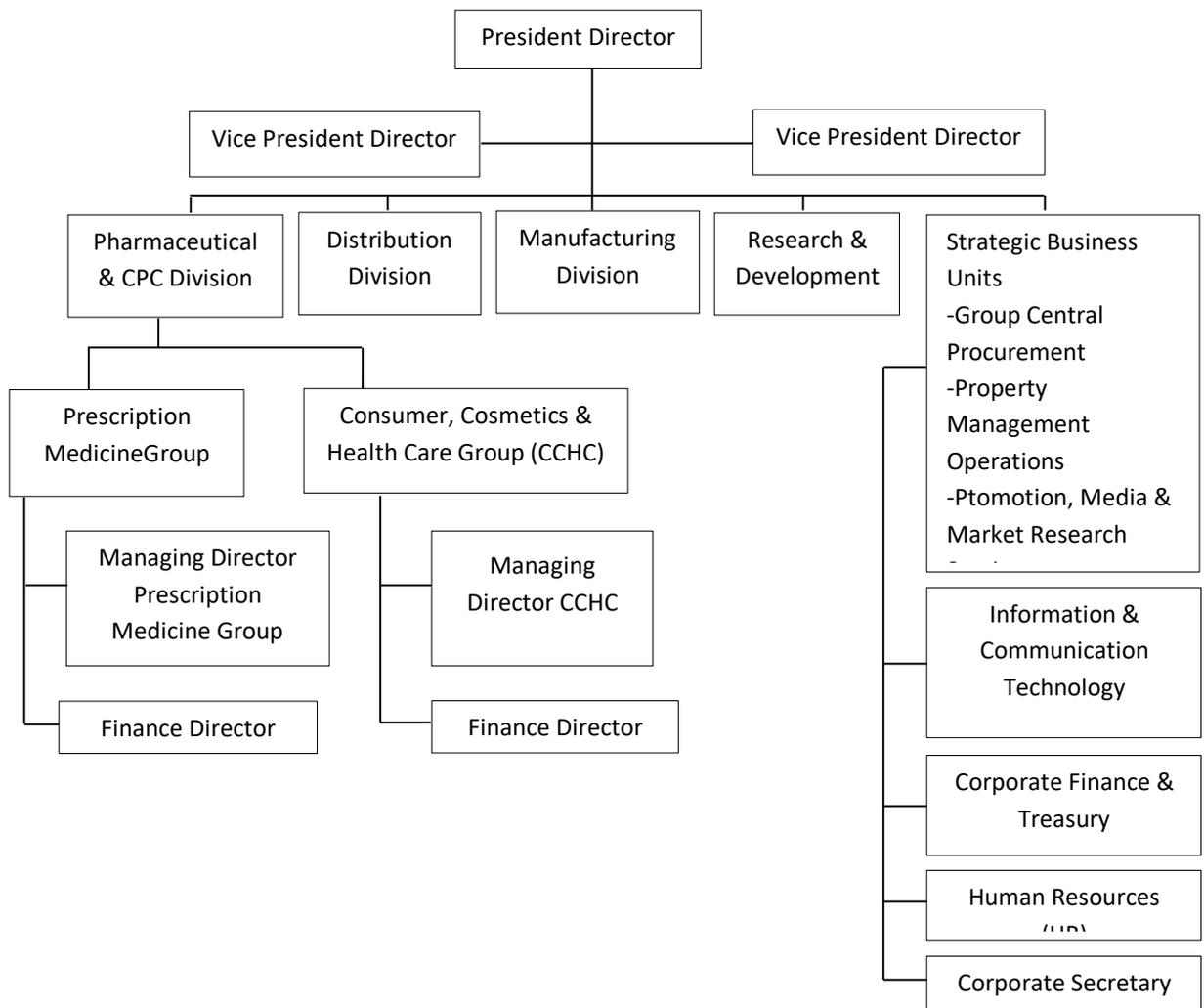
#### **3.2.6.1 Sejarah TSPC**

PT Tempo Scan Pasifik Tbk adalah perusahaan barang konsumen yang berdomisili di Jakarta yang didirikan di Jakarta pada 3 November 1953 terdaftar sebagai perusahaan publik telah resmi tercatat publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten TSPC sejak pada tanggal 17 Juni 1994. PT Tempo Scan Pacific Tbk (“Perseroan”) dan entitas anaknya merupakan bagian dari Tempo Grup yang memulai kegiatan usahanya melalui pendirian PT PD Tempo pada tanggal 3 November 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi. Perseroan dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula Perseroan bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya juga telah memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977. Pada tahun 2007 Perseroan memperluas bisnis internasional ke Thailand serta mendirikan Tempo Scan Pacific Philippines pada tahun 2010 dan Tempo Scan Pacific Malaysia pada tahun 2012. Pada tahun 2017 Perseroan mulai membangun pabrik baru CPCMG yang berlokasi di Mojokerto, Propinsi Jawa Timur, dan telah beroperasi sejak Februari 2019. Saat ini fasilitas produksi Perseroan terletak di 9 lokasi.

### 3.2.6.2 Struktur Organisasi TSPC

Tipe Struktur Organisasi yang digunakan pada PT Tempo Scan Pacific Tbk, struktur organisasi Matriks yang dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.2.6.2**  
**Struktur Organisasi TSPC**



Sumber: <https://www.temposcangroup.com>

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

Dalam bab ini peneliti akan menganalisis data yang telah terkumpul, data yang sudah terkumpul tersebut berupa laporan keuangan yang ada pada industri Farmasi periode 2016-2020, dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini, ada 3 (tiga) variabel yaitu Arus Kas Investasi ( $X_1$ ), Pertumbuhan Asset ( $X_2$ ), dan Pertumbuhan Laba ( $X_3$ ) sebagai variabel independen, sedangkan Kebijakan Dividen yang diproksikan ke *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel dependen.

##### 4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui adanya persamaan, maka harus memenuhi syarat statistik, dengan itu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi : Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas.

##### 1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154), uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terikat untuk setiap nilai variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak. Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian

normalitas data menggunakan Test Normality KolmogorovSmirnov dalam program SPSS.

**Tabel 4.1**  
**Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.92894415
	Absolute	.130
Most Extreme Differences	Positive	.130
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.710
Asymp. Sig. (2-tailed)		.695

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji normalitas Kolmogrov Smirnov di atas memperlihatkan bahwa asumsi dari residu yang standarisasi, berdistribusi normal atau mendekati normal, Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*), yaitu :

- Jika Probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal
- Jika Probabilitas < 0,05 maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

sehingga dapat disimpulkan bahwa residu berdistribusi normal sebesar  $0,695 > 0,05$ .

## 2. Uji Multikolinaritas

Menurut Ghozali (2011:105), uji multikolinaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (bebas). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar semua variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinaritas dapat dilihat pada besaran Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinaritas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1, batas VIF adalah 10, jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinaritas.

- Jika nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinaritas antara variabel independen dalam regresi.
- Jika nilai tolerance  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinaritas antara variabel independen dalam model regresi.

**Tabel 4.2**

**Uji Multikolinieritas**

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Zscore(Zscore_X1)	.565	1.769
Zscore(Zscore_X2)	.552	1.810
Zscore(Zscore_X3)	.893	1.119

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan 4.2 diatas, hasil pengujian diketahui untuk semua variabel dengan nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (time series). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Sunyoto (2016:98), salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin Watson (DW) dalam rumusan sebagai berikut:

$$D - W = \frac{\sum(et - rt - 1)}{\sum_t^2 e}$$

Dengan ketentuan sebagai berikut:

- Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW di bawah -2 ( $DW < -2$ )
- Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$
- Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau  $DW > +2$

**Tabel 4.3**  
**Uji Autokorelasi**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.678 <sup>a</sup>	.459	.397	.77673747	1.573

a. Predictors: (Constant), Zscore(Zscore\_X3), Zscore(Zscore\_X1), Zscore(Zscore\_X2)

b. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, diketahui nilai  $(-2 < DW < +2)$  atau  $-2 < 1,573$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

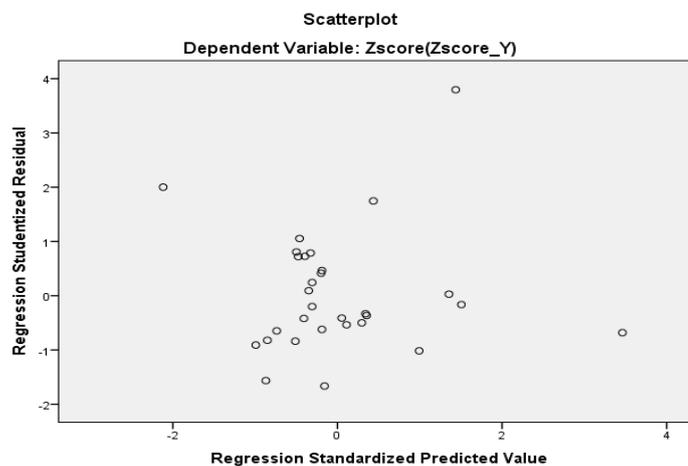
Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variasi variabel pada semua pengamatan dan kesalahan yang terjadi yang memperlihatkan hubungan sistematis sesuai dengan besarn ya satu atau lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak random. Menurut Ghozali (2018:137), pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot dilakukan dengan cara melihat grafik scatterlplot antara standarzided value (ZPRED) dengan studentized residual (SRESID), ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang

telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ( $Y$  prediksi –  $Y$  sesungguhnya).

$VIF = 1$  *Tolerance* atau  $Tolerance = 1$   $VIF$

Dasar pengambilan keputusan yaitu:

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



**Gambar 4.1**

### **Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 4.1 diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak terbentuk pola yang teratur dan menyebar baik diatas maupun bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian model regresi ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini. Sehingga model layak untuk variabel Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba.

#### 4.1.2 Regresi Linear Berganda

Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dividen payout ratio yang diukur dari Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba terhadap regresi linear berganda. Regresi Linear berganda dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Menurut Suliyanto (2011:229), analisis regresi panel merupakan regresi yang menggambarkan panel data atau pool pada suatu data yaitu kondisi dari data *time series* (data kurun waktu) dan data *cross section* (data silang waktu).

**Tabel 4.4**  
**Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6.803E-017	.142		.000	1.000
	Zscore(Zscore_X1)	.068	.192	.068	.355	.725
	Zscore(Zscore_X2)	.665	.194	.665	3.428	.002
	Zscore(Zscore_X3)	-.164	.153	-.164	-1.073	.293

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.4 diatas hasil analisis regresi berganda dengan data panel pada tabel 4.4 diatas dapat diperoleh koefisien untuk variabel bebas  $X_1 = 0,068$ ,  $X_2 = 0,665$ ,  $X_3 = -0,164$  konstanta sebesar 6,803 sehingga model persamaan regresi linear berganda dengan data panel yang diperoleh:

$$Y = 0,000 + 0,068X_1 + 0,665X_2 - 0,164X_3 + e$$

Dari persamaan regresi berganda tersebut dapat diinterpretasi sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 0,000 memberikan arti bahwa apabila Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba diasumsikan = 0, maka Kebijakan Dividen secara konstanta bernilai sebesar 0,000.
2. Koefisien regresi variabel Arus Kas Investasi 0,068 memberikan arti bahwa apabila Arus Kas Investasi berpengaruh 1% atau 1 satuan secara positif akan mengalami peningkatan terhadap Kebijakan Dividen sebesar 0,312
3. Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Asset sebesar 0,665 memberikan arti bahwa apabila Pertumbuhan Asset berpengaruh 1% atau 1 satuan secara positif akan mengalami peningkatan terhadap Kebijakan Dividen sebesar 0,665.
4. Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Laba sebesar -0,164 memberikan arti bahwa apabila Pertumbuhan Laba berpengaruh 1% atau 1 satuan secara negatif akan mengalami penurunan terhadap Kebijakan Dividen sebesar -0,164.

### 4.1.3 Uji Hipotesis

#### 1. Uji F (Simultan)

Menurut Priyanto (2013:141) Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen. Berikut hasil Uji F yang diolah menggunakan SPSS 22 disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.5**

#### Uji F

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.314	3	4.438	7.356	.001 <sup>b</sup>
	Residual	15.686	26	.603		
	Total	29.000	29			

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

b. Predictors: (Constant), Zscore(Zscore\_X3), Zscore(Zscore\_X1), Zscore(Zscore\_X2)

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa  $F_{hitung}$  sebesar 6,264 dengan membandingkan  $F_{tabel}$   $\alpha = 0,05$  dengan derajat bebas pembilang 3 dan derajat bebas penyebut 26, didapat  $F_{tabel}$  sebesar 2,98,  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $7,356 > 2,98$ ) berarti terdapat pengaruh antara Arus Kas Investasi,

Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara bersama-sama (simultan) terhadap Kebijakan Dividen.

Dengan membandingkan besarnya angka taraf signifikan (sig) penelitian dengan taraf signifikan sebesar 0,05 maka  $0,001 < 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh positif antara Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara bersama-sama (simultan) terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

## **2. Uji t (Parsial)**

Menurut Priyanto (2013: 141) Uji Hipotesis individual yaitu untuk menguji hipotesis pengaruh secara individual variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi terhadap nilai variabel terikat. Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%,  $\alpha = 5\%$  dengan derajat kebebasan (df)  $n-k-1$  atau  $30 - 3 - 1 = 26$  (n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabel independen). Maka  $t_{tabel}$  ( $\alpha = 0,05$ ,  $df = 26$ ) diperoleh sebesar 2,055. Dari hasil analisis regresi output coefficients dapat diketahui dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

**Uji t**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.803E-017	.142		.000	1.000
1 Zscore(Zscore_X1)	.068	.192	.068	.355	.725
Zscore(Zscore_X2)	.665	.194	.665	3.428	.002
Zscore(Zscore_X3)	-.164	.153	-.164	-1.073	.293

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

Sumber: Data Diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dengan melihat  $t_{hitung}$  dapat diketahui bahwa secara parsial besarnya pengaruh variabel Arus Kas Investasi sebesar 0,355, Pertumbuhan Asset sebesar 3,428 dan Pertumbuhan Laba sebesar -1,073 pengujian statistik dilakukan dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Dari pengujian maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh  $X_1$  terhadap Y

Nilai  $t_{hitung}$  Arus Kas Investasi 0,355 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,055 dari hasil perbandingan maka dapat diketahui  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ). maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Dengan membandingkan besarnya angka taraf signifikan (sig) penelitian dengan taraf signifikan sebesar 0,05 maka  $0,725 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farnasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

## 2. Pengaruh $X_2$ terhadap Y

Nilai  $t_{hitung}$  Pertumbuhan Asset 3,428 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,055 dari hasil perbandingan maka dapat diketahui  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} > t_{tabel}$ ). maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Dengan membandingkan besarnya angka taraf signifikan (sig) penelitian dengan taraf signifikan sebesar 0,05 maka  $0,002 < 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh signifikan antara Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farnasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

## 3. Pengaruh $X_3$ terhadap Y

Nilai  $t_{hitung}$  Pertumbuhan Laba sebesar -1,073 dan  $t_{tabel}$  sebesar 2,055 dari hasil perbandingan maka dapat diketahui  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $t_{hitung} < t_{tabel}$ ). maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Dengan membandingkan besarnya angka taraf signifikan (sig) penelitian dengan taraf signifikan sebesar 0,05 maka  $0,293 > 0,05$ . sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farnasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020.

#### 4.1.4 Koefisien Determinasi

Menurut Priyanto (2013:134), Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisis Determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui nilai *R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, nilai *R Square* yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Dari pernyataan di atas terdapat nilai koefisien determinasi sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.678 <sup>a</sup>	.459	.397	.77673747	1.573

a. Predictors: (Constant), Zscore(Zscore\_X3), Zscore(Zscore\_X1), Zscore(Zscore\_X2)

b. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

Sumber: Data Diolah SPSS

Dari hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.7 di atas, menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,459 yang artinya bahwa besarnya kontribusi variabel independen yaitu Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba mempengaruhi variabel dependen Kebijakan Dividen sebesar ( $0,459 \times 100 = 45,9\%$ ), sedangkan sisanya ( $100\% - 45,9\% = 54,1\%$ ) di pengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Semakin kecil nilai  $R^2$  maka artinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  mendekati 1 maka pengaruh tersebut akan semakin kuat.

## **4.2 Pembahasan**

Dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap variabel dependen Kebijakan Dividen pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Namun dari ketiga variabel independen yang di uji secara parsial hanya pertumbuhan asset variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Diantaranya penjelasan dari hasil pengujian secara simultan dan parsial.

### **4.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen**

Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini ditunjukkan bahwa terdapat  $F_{tabel}$  sebesar 2,98,  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $7,356 > 2,98$ ) berarti terdapat pengaruh antara Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara bersama-sama (simultan) dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Dari Koefisien Dterminasi adalah sebesar 0,459 atau 45,9%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (Arus Kas Investasi,

Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba) mempengaruhi variabel dependen (Kebijakan Dividen) sebesar 45,9% sedangkan sisanya 54,1% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

Hasil penelitian yang mendukung penelitian ini antara lain dilakukan oleh Silsiana & Ridwan (2019) dengan judul Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Investasi, *FREE Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang dinilai dari *Dividen Payout Ratio*, semakin tinggi arus kas investasi menunjukkan semakin besar jumlah kas yang tersedia untuk pengembalian dividen kas. Selain itu, menurut Perwira & Wiksuana (2018), dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Pertumbuhan Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Penelitian lainnya menurut Suryani (2020), dengan judul *The Impact of Funding Strategy Through the firm Size On Profitability*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Asset Growth* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan menurut Manurung & Kartikasari (2017), dengan Judul Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba.

## **4.2.2 Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba secara Parsial Terhadap Kebijakan Dividen**

### **4.2.2.1 Pengaruh Arus Kas Investasi Terhadap Kebijakan Dividen**

Arus Kas Investai mempunyai koefisien regresi dengan nilai positif terhadap Kebijakan Dividen sebesar 0,068. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan Kebijakan Dividen sebesar 1% maka akan mengalami penurunan sebesar -0,068.

Secara parsial tidak ada pengaruh Arus Kas Investasi terhadap Kebijakan Dividen, kegiatan arus kas dapat dilihat dari aktivitas investasi, maka perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Oleh karena itu, semakin tinggi dana investasi, semakin kecil *Dividen Pay Out Ratio* nya. sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh negatif dan signifikan antara Arus Kas Investasi terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farnasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan Silsiana & Ridwan (2019) dengan judul Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Investasi, *FREE Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*, semakin tinggi arus kas investasi menunjukkan semakin besar jumlah kas yang tersedia untuk pengembalian dividen kas.

#### 4.2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan Asset mempunyai koefisien regresi dengan nilai positif terhadap Kebijakan Dividen sebesar 0,665. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan Pertumbuhan Asset sebesar 1% maka akan mengalami penurunan sebesar -0,665. Apabila tingkat pertumbuhan asset meningkat, maka Kebijakan Dividen juga akan meningkat.

Secara parsial terdapat pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen, karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar laba ditahan untuk kebutuhan pendanaan, semakin memungkinkan perusahaan tidak membagikan dividen, sehingga dapat dikatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan asset perusahaan, semakin rendah kemungkinan perusahaan membagikan dividen, karena dana yang digunakan untuk membayar dividen dialihkan pada penambahan asset perusahaan.

Penelitian yang mendukung dengan penelitian ini yaitu yang dilakukan Pratama, Sujana & Werastuti (2015) dengan judul Analisis Pengaruh *Asset Growth*, *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan Reputasi Auditor terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45 Periode 2009-2013, hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*.

#### **4.2.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen**

Pertumbuhan Laba mempunyai koefisien regresi dengan nilai negatif terhadap Kebijakan Dividen sebesar -0,164. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan Pertumbuhan Laba sebesar 1% maka akan mengalami penurunan sebesar 0,164.

Secara parsial tidak ada pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen. Karena perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada pengaruh negatif dan signifikan antara Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Anggraeni & Ardini (2020) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap Pertumbuhan Laba,

artinya perusahaan kurang bersikap tegas dalam menentukan kebijakan dividennya.

## **BAB V**

### **HASIL KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah ditemukan, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian Pengaruh Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen yang diprosikan ke *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

1. Berdasarkan hasil uji F secara simultan Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, dengan koefisien determinasi sebesar 0,459 atau 45,9% yang artinya Arus Kas Investasi, Pertumbuhan Asset, dan Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sebesar 35%.
2. Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa secara parsial Arus Kas Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, selanjutnya Pertumbuhan Asset berpengaruh signifikan

terhadap Kebijakan Dividen, selanjutnya Pertumbuhan Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## 5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka penulis memberikan beberapa saran yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan untuk dijadikan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan Farmasi lebih memperhatikan dalam pengelolaan dan penanganan Arus Kas Investasi dari periode ke periode agar lebih baik lagi, karena dengan adanya pengelolaan Arus Kas Investasi yang baik akan bermanfaat bagi perusahaan di masa yang akan datang. Sehubungan dengan keterpengaruhannya variabel dependen dengan independen yang memperoleh R Square sebesar 35% dapat dilihat bahwa pengaruhnya kurang kuat, maka disarankan untuk melihat kebijakan *dividen payout ratio* harus ditambah variabel laba bersih ke dalam penelitian sebagai variabel.
2. Bagi penelitian ini Kebijakan Dividen tidak bisa dijadikan variabel berpengaruh terhadap Pertumbuhan Laba, maka perlu di cari variabel yang berpengaruh seperti Rasio Aktivitas atau Rasio Profitabilitas. Untuk meningkatkan Kebijakan *Dividen Payout Ratio* pada Industri Farmasi, maka perusahaan tersebut harus meningkatkan Pertumbuhan Asset secara proporsional terhadap Aktiva Lancar.

3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat digunakan sebagai informasi dan referensi serta ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya untuk lebih memperjelas tentang kinerja keuangan perusahaan Farmasi atau menambah variabel, selain itu dapat juga memperbanyak sampel penelitian agar menjadi lebih akurat.

## Daftar Pustaka

- Anggraeni, S, O & Ardini, L. 2020. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Pertumbuhan Laba*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 9, No. 8
- Budiasa, I Ketut *et al.* 2016. *Pengaruh Risiko Usaha dan Struktur Modal terhadap Pertumbuhan Aset serta Profitabilitas pada Lembaga Perkreditan Desa di Kabupaten Badung*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.7, 2016: 1919-1952. ISSN: 2337-3067.
- Darsono. 2011. *Manajemen Sumber Daya Manusia Abad 21*. Jakarta: Nusantara Consulting.
- Diantini, Olivia & Badjra, B. 2016. *Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5, No.11, 2016:6795-6824 ISSN : 2302-8912.
- Fahmi. 2012. *Manajemen, Teori, Kasus, dan Solusi*. Bandung : Alfabeta.
- Fayol, H. 2012. *Manajemen Public Reliation*. Jakarta : PT. Elex Media
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi delapan, Cetakan ke delapan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gitosudarmo, I. & Basri. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi empat. Yogyakarta: BPF.
- Hamid, Abdul. 2012. *Pengaruh Financial Leverage terhadap Return on Equity*

*dan Earning Per Share*. Jurnal Gunadarma.

Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.

Harahap. 2009. *Teori Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara

Hery. 2013. *Akuntansi Dasar 1 dan 2*. Edisi Pertama. Jakarta: Grasindo.

Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Hery. 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.

Indriantor & Supomo, B. 2014. *Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. Yogyakarta: BPF.

Kariyoto. 2017. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama, Malang: Universitas Brawijaya Press.

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi satu. Cetakan ke-enam. Jakarta: Rajawali Pers.

Keown, A. J. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan penerapan*. Jilid satu. Jakarta: Indeks.

Laopodis, & Nikiforos K. 2013. *Understanding Investment: Theories and Strategies*. New York: Routledge.

Manurung, B, H & Kartikasari, D. 2017. *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (INFAK), Vol. 3, No.2

Martani, D. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.

Martono & Harijito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Maulidah, F. & Azhari, M. 2015. *Pengaruh Return On Asset, Current Ratio,*

*Debt to Total Asset Ratio, Growth, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio*. E-Jurnal Manajemen. ISSN: 2355-9357 Vol. 2, No. 3

Mulyatiningsi, E. 2011. *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*. Yogyakarta: Alfabeta

Munawir. 2013. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty

Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset

Prakosa, K. B. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Keluarga, dan Corporate Governance terhadap Penghindaran Pajak di Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi XVII.

Prasetyo, A. H. 2011. *Manajemen Keuangan Bagi Non Keuangan*. Jakarta: PPM, Jakarta.

Pratama, G. N. Sujana, E. & Werastuti, D. N. 2015. *Analisis Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Reputasi Auditor terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45 Periode 2009-2013*. Jurnal Akuntansi, Vol. 3, No. 1

Priyanto, D. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.

Rasyida, A. 2020. *Pengembangan Organisasi*. Thailand: Hrnote.asia

Riyanto, B. 2005. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : YBPFE UGM.

Sartono. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Silsiana & Riduwan, A. 2019. *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Investasi, FREE Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 8, No.1.

Styowati, M. S. Nurchamid, T, Kusumastuti, R. & Iksari, N. 2016. *Pengantar Akuntansi 2*. Jakarta: Prenadamedia Group.

Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan :Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University.

- Sugiyono, 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono, 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (mix methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, W. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press .
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi Offset.
- Sumarni, T., & Kartikaningdyah, E. 2018. Pengaruh Dividend Payout Ratio Dan Leverage Terhadap Free Cash Flow. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 194-205.
- Sunjoyo, dkk. 2013. *Aplikasi SPSS yuntuk Smart Riset*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, D. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi
- Suryani, A. 2020. *The Impact of Funding Strategy Through the Firm Size On Profitability*. *Journal of Talent Development and Excellence*, 12(2s), 998-1006.
- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF E.

Ulfa, L. M. & Yuniati, T. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 5, No, 5.

Wiksuana, P. 2018. *Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Asset terhadap Kebijakan Dividen dan nilai perusahaan*. Jurnal Manajemen Unud, Vol.7, No.7.

## LAMPIRAN 1

### Data Pertumbuhan Asset Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset (Juta Rp)	Total Pertumbuhan Asset
1	<b>DVLA</b>	2015	1.376.278	-
2		2016	1.531.366	0,1127
3		2017	1.640.886	0,0715
4		2018	1.682.822	0,0256
5		2019	1.829.961	0,0874
6		2020	1.986.712	0,0857
8	<b>KAEF</b>	2015	3.434.879	-
9		2016	4.612.563	0,3429
10		2017	6.096.149	0,3216
11		2018	9.460.427	0,5519
12		2019	18.352.877	0,9400
13		2020	17.562.817	(0,0430)
14	<b>KLBF</b>	2015	13.696.417	-
15		2016	15.226.009	0,1117
16		2017	16.616.239	0,0913
17		2018	18.146.206	0,0921
18		2019	20.264.727	0,1167
19		2020	22.564.300	0,1135
20	<b>MERK</b>	2015	641.646	-
21		2016	743.935	0,1594
22		2017	847.007	0,1385
23		2018	1.263.114	0,4913
24		2019	901.061	(0,2866)
25		2020	929.901	0,0320
26	<b>SIDO</b>	2015	2.796.111	-
27		2016	2.987.614	0,0685
28		2017	3.158.198	0,0571
29		2018	3.337.628	0,0568
30		2019	3.536.898	0,0597

31		2020	3.849.516	0,0884
32	<b>TSPC</b>	2015	6.284.729	-
33		2016	6.585.807	0,0479
34		2017	7.434.900	0,1289
35		2018	7.869.975	0,0585
36		2019	8.372.770	0,0639
37		2020	9.107.658	0,0878

## LAMPIRAN II

### Data Pertumbuhan Laba Pada Sub Sektor Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Lab Bersih (Juta Rp)	Total Pertumbuhan Laba
1	<b>DVLA</b>	2015	107.894	-
2		2016	152.083	0,4096
3		2017	162.249	0,0668
4		2018	200.652	0,2367
5		2019	221.783	0,1053
6		2020	162.073	(0,2692)
8	<b>KAEF</b>	2015	265.550	-
9		2016	271.598	0,0228
10		2017	331.708	0,2213
11		2018	401.793	0,2113
12		2019	15.890	(0,9605)
13		2020	20.426	0,2855
14	<b>KLBF</b>	2015	2.057.694	-
15		2016	2.350.885	0,1425
16		2017	2.453.251	0,0435
17		2018	2.497.262	0,0179
18		2019	2.537.802	0,0162
19		2020	2.799.623	0,1032
20	<b>MERK</b>	2015	142.545	-
21		2016	153.843	0,0793
22		2017	144.677	(0,0596)
23		2018	1.163.324	7,0408
24		2019	78.257	(0,9327)
25		2020	71.902	(0,0812)
26	<b>SIDO</b>	2015	437.475	-
27		2016	480.525	0,0984
28		2017	533.799	0,1109
29		2018	663.849	0,2436
30		2019	807.689	0,2167

31		2020	934.016	0,1564
32	<b>TSPC</b>	2015	529.219	-
33		2016	545.494	0,0308
34		2017	557.340	0,0217
35		2018	540.378	(0,0304)
36		2019	595.155	0,1014
37		2020	834.370	0,4019

**LAMPIRAN III  
TABULASI DATA**

No	Nama Perusahaan	Tahun	Variabel			
			X1	X2	X3	Y
1	DVLA	2016	197172	11,27	40,96	0,26
2		2017	41310	7,15	6,68	0,69
3		2018	59255	2,56	23,67	0,60
4		2019	125231	8,74	10,53	0,54
5		2020	60576	8,57	(26,92)	0,74
6	KAEF	2016	478919	34,29	2,28	0,18
7		2017	810237	32,16	22,13	0,16
8		2018	1130037	55,19	21,13	0,24
9		2019	2124681	94,00	(96,05)	5,24
10		2020	539954	(4,30)	28,55	1,58
11	KLBF	2016	1014923	11,17	14,25	0,38
12		2017	1113563	9,13	4,35	0,43
13		2018	1289829	9,21	1,79	0,48
14		2019	1900541	11,67	1,62	0,49
15		2020	951215	11,35	10,32	0,45
16	MERK	2016	25484	15,94	7,93	0,29
17		2017	62404	13,85	(5,96)	0,85
18		2018	1436108	49,13	704,08	1,08
19		2019	29863	(28,66)	(93,27)	0,01
20		2020	32421	3,20	(8,12)	0,80
21	SIDO	2016	9402	6,85	9,84	0,77
22		2017	350264	5,71	11,09	0,72
23		2018	288721	5,68	24,39	0,99
24		2019	136225	5,97	21,67	0,79

25		2020	95119	8,84	15,64	0,83
26	TSPC	2016	387159	4,79	3,08	0,43
27		2017	276562	12,89	2,17	0,40
28		2018	435279	5,85	(3,04)	0,37
29		2019	365375	6,39	10,14	0,35
30		2020	368562	8,74	40,19	0,30

**LAMPIRAN IV**  
**DATA OLAH SPSS**

**Regression**

**[DataSet0]**

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Zscore_X3), Zscore(Zscore_X1), Zscore(Zscore_X2) <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

b. All requested variables entered.

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.92894415
	Absolute	.130
Most Extreme Differences	Positive	.130
	Negative	-.086

Kolmogorov-Smirnov Z	.710
Asymp. Sig. (2-tailed)	.695

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

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	6.803E-017	.142		.000	1.000		
1 Zscore(Zscore_X1)	.068	.192	.068	.355	.725	.565	1.769
Zscore(Zscore_X2)	.665	.194	.665	3.428	.002	.552	1.810
Zscore(Zscore_X3)	-.164	.153	-.164	-1.073	.293	.893	1.119

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.678 <sup>a</sup>	.459	.397	.77673747	.459	7.356	3	26	.001	1.573

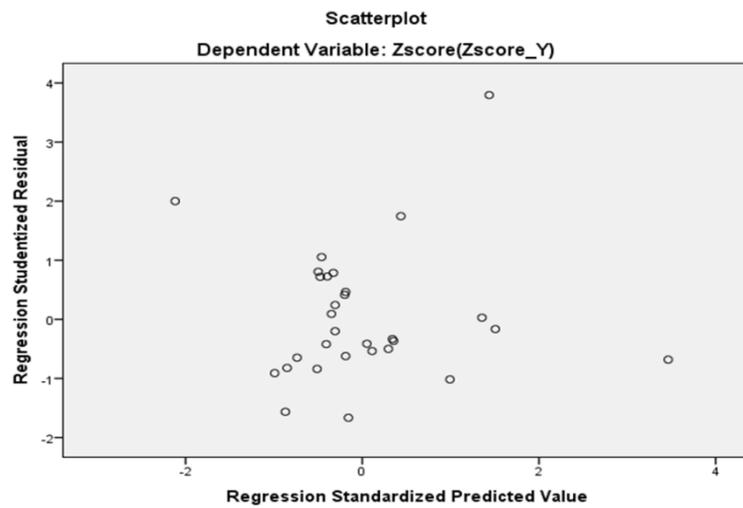
- a. Predictors: (Constant), Zscore(Zscore\_X3), Zscore(Zscore\_X1), Zscore(Zscore\_X2)
- b. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

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

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13.314	3	4.438	7.356	.001 <sup>b</sup>
Residual	15.686	26	.603		
Total	29.000	29			

a. Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

b. Predictors: (Constant), Zscore(Zscore\_X3), Zscore(Zscore\_X1), Zscore(Zscore\_X2)



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual  
Dependent Variable: Zscore(Zscore\_Y)

