



**DETERMINAN INTERNAL *DIVIDEND PAYOUT RATIO*  
PERUSAHAAN FARMASI TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008 - 2014**



**TESIS**

**Zulkifli**

**UNIVERSITAS  
55114110234  
MERCU BUANA**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2016**



**DETERMINAN INTERNAL *DIVIDEND PAYOUT RATIO*  
PERUSAHAAN FARMASI TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2008 - 2014**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program  
Pascasarjana Magister Manajemen**

**UNIVERSITAS  
Zulkifli  
MERCU BUANA  
55114110234**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2016**

## LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Determinan Internal *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Farmasi  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2014.

Bentuk Tesis : Penelitian/Kajian Masalah Perusahaan

Nama : Zulkifli

NIM : 55114110234

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 02 Maret 2016

Mengesahkan,

Pembimbing Utama

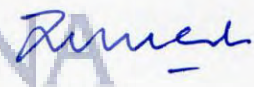
Pembimbing II

UNIVERSITAS

MERCU BUANA



Dr. Endri, SE., ME.



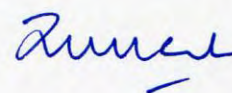
Dr. Augustina Kurniasih, ME.

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi Magister Manajemen



Prof. Dr. Didik J. Rachbini



Dr. Augustina Kurniasih, ME.

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenarnya-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : Determinan Internal *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Farmasi  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2014.  
Bentuk Tesis : Penelitian/Kajian Masalah Perusahaan  
Nama : Zulkifli  
NIM : 55114110234  
Program : Magister Manajemen  
Tanggal : 02 Maret 2016

Merupakan hasil penelitian dan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis dan perguruan tinggi lainnya. Semua informasi, data dan hasil pengolahan data yang disajikan telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 02 Maret 2016



## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur ke hadirat Allah SWT serta segala rahmat dan karunia-Nya pada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan Tesis yang berjudul *Determinan Internal Dividend Payout Ratio Perusahaan Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2014*.

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagian prasyarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program studi Magister Manajemen di Program Pasca Sarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih pada semua pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian karya ilmiah ini. Secara khusus pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih pada Dr. Endri, SE., ME dan Dr. Augustina Kurniasih, ME, sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan Tesis ini dari awal hingga Tesis ini diselesaikan. Penulis juga mengucapkan terimakasih kepada Prof. Said Djamiluddin, SE., MM., Ph.D, selaku penguji seminar proposal dan Prof. Dr. Didik J. Rachbini, selaku Direktur Pascasarjana beserta segenap jajarannya yang telah berupaya meningkatkan situasi kondusif di Fakultas.

Tak lupa penulis berterimakasih kepada Ketua Program Studi Dr. Augustina Kurniasih, ME. Demikian juga penulis menyampaikan terimakasih kepada Ketua Penguji Dr. Farida Elmi, MM dan Penguji Dr. Bambang S. Marsoem, MM serta staf administrasi Program Studi Magister Manajemen, termasuk rekan - rekan mahasiswa yang telah menaruh simpati dan bantuan sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Akhirnya penulis mengucapkan terimakasih kepada orang tua dan istri dengan penuh kasih sayang dan kesabarannya mendorong penulis untuk menyelesaikan karya ilmiah ini. Kiranya hasil ini dapat memberikan sumbangsih dalam pengembangan pasar modal di Indonesia.

Penulis

## DAFTAR ISI

<i>ABSTRACT</i> .....	i
ABSTRAK.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN .....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GRAFIK .....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
<b>BAB I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	11
1.3. Pembatasan Masalah .....	11
1.4. Perumusan Masalah.....	12
1.5. Tujuan Penelitian.....	13
1.6. Manfaat Penelitian.....	14
<b>BAB II. DESKRIPSI INDUSTRI.....</b>	<b>15</b>
2.1. Sejarah Industri Farmasi .....	15
2.2. Lingkup Bidang Usaha .....	17
2.3. Sumber Daya .....	17
2.4. Tantangan Bisnis .....	18
2.5. Proses Bisnis .....	20

<b>BAB III. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>24</b>
3.1. Pengertian Kebijakan Dividen .....	24
3.2. Teori Ketidakrelevanan Dividen .....	26
3.2.1. <i>Bird in the Hand Theory</i> .....	27
3.2.2. <i>Agency Theory</i> .....	27
3.2.3. <i>Pecking Order Theory</i> .....	28
3.2.4. <i>Tax Preference Theory</i> .....	29
3.2.5. <i>Signaling Theory</i> .....	30
3.3. Kebijakan Pemberian Dividen .....	30
3.4. Faktor- faktor yang Memengaruhi Dividen .....	32
3.5. Prosedur Pembayaran Dividen .....	33
3.6. Jenis- jenis Dividen .....	34
3.7. Likuiditas .....	34
3.8. Profitabilitas .....	36
3.9. <i>Leverage</i> .....	40
3.10. Pertumbuhan .....	42
3.11. Penilaian Pasar .....	44
3.12. Penelitian Terdahulu .....	46
3.13. Posisi Penelitian .....	51
3.14. Kerangka Pemikiran Hipotesis .....	55
<b>BAB IV. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>61</b>
4.1. Desain Penelitian.....	61
4.2. Variabel Penelitian .....	61
4.2.1. Definisi Konsep .....	61
4.2.2. Definisi Operasional.....	63
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian .....	65
4.4. Jenis dan Sumber Data .....	66
4.5. Teknik Pengumpulan Data .....	67
4.6. Teknik Analisa Data.....	67

4.6.1. Uji Statistik Deskriptif.....	71
4.6.2. Uji Statistik Inferensial.....	71
4.6.2.1. Analisa Regresi .....	71
4.6.2.2. Pemilihan Model Data Panel.....	72
4.6.2.3. Analisa Pengaruh Variabel Bebas .....	75
<b>BAB V. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>79</b>
5.1. Analisis Hasil Penelitian .....	79
5.1.1. Deskripsi Data Statistik .....	79
5.1.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	87
5.1.2.1. Uji Berpasangan Dua Model Data Panel.....	87
5.1.2.2. Hasil Estimasi Masing-masing Model .....	90
5.1.2.3. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Bersama-sama .....	92
5.1.2.4. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Parsial .....	93
5.2. Pembahasan .....	97
<b>BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>104</b>
6.1. Kesimpulan.....	100
6.2. Saran .....	106
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>108</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>114</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>120</b>



## DAFTAR TABEL

Nomor	Teks	Halaman
3.1.	Penelitian Terdahulu.....	46
4.1.	Skala Pengukuran Variabel .....	64
4.2.	Sampel Penelitian .....	66
5.1.	Statistik Deskriptif.....	79
5.2.	Hasil Uji <i>Chow test</i> .....	87
5.3.	Hasil Uji <i>Hausman test</i> .....	88
5.4.	Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel.....	89
5.5.	Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel.....	90



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR GRAFIK

Nomor	Teks	Halaman
1.1.	Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	3



## DAFTAR GAMBAR

Nomor	Teks	Halaman
3.1.	Kerangka Pemikiran .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Teks	Halaman
Lampiran 1.	Data Rasio Keuangan dalam Penelitian .....	114
Lampiran 2.	Data Deskriptif dan Uji <i>Chow</i> .....	115
Lampiran 3.	Uji <i>Hausman</i> dan Model <i>Pooled Least Squares</i> .....	116
Lampiran 4.	Model <i>Fixed Effects</i> .....	117
Lampiran 5.	Model <i>Random Effects</i> .....	118
Lampiran 6.	Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i> .....	119



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA