

Pengaruh Profitability Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2015-2019)

Ayuthia R. Herman*

Institut Teknologi dan Bisnis Master, Pekanbaru

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitability dengan menggunakan variabel Return On Equity (ROE) terhadap dividen kas. Penelitian ini meneliti variabel independen, yaitu profitability yang diambil dari ROE (Return on equity), dan variabel dependen, yaitu Dividen Kas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Consumer Goods Industry yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Penelitian dilakukan pada 53 perusahaan sektor Consumer Goods Industry dan hanya ada 5 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan 5 perusahaan sektor Consumer Goods Industry yang diterbitkan di BEI. Penelitian menganalisis hubungan antara kinerja keuangan dengan variabel Return on Equity (ROE) dengan Dividen Kas. Metode statistik yang digunakan adalah regresi linear sederhana dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil uji secara parsial (Uji t) diperoleh Return on Equity (ROE) diketahui t -hitung ($6,235$) < t -tabel ($2,0687$) dan Sig. ($0,00$) < $0,05$ yang artinya variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap dividen kas pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil uji Regresi linier sederhana adalah $Y = 50,194 + 4,875X_1 + e$, diketahui nilai konstanta (a) sebesar $50,194$ dan nilai variabel ROE sebesar ($4,875$) dimana setiap peningkatan ROE satu satuan akan meningkatkan nilai dividen kas sebesar $4,875$. Hasil uji R Square diketahui nilai R Square sebesar $0,628$ atau $62,8\%$ yang artinya variabel ROE hanya mempengaruhi dividen kas sebesar $62,8\%$. Sisanya sebesar $37,2\%$ dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

ARTIKEL HISTORI

Accepted 25 Juni 2022

KATA KUNCI

Profitability, Dividen Kas
Keuangan

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan memiliki tujuan serta sasaran tertentu yang berlainan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diukur dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Untuk mendukung tujuan tersebut, perusahaan harus melakukan beberapa kebijakan. Salah satu kebijakan penting yang harus dilaksanakan manajemen dalam menyeimbangkan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba (Wiagustini, 2010). Bagi para pemegang saham, dividen merupakan tingkat pengembalian dari investasi mereka berupa kepemilikan saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang akan mengurangi kas perusahaan. Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah dividen kas. Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil dari tahun ke tahun karena dengan stabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan. Dividen kas adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang

* CORRESPONDING AUTHOR. Email: ayuthia.ramadhani26@gmail.com

memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang (Sundjaja dan Barlian, 2010).

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tergantung kepada kebijakan dividen masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal. Kebijakan yang diambil harus bisa memenuhi keinginan kedua belah pihak dimana perusahaan tetap bisa memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investasi memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain.

Pada umumnya, pihak manajemen cenderung menahan kas untuk melunasi kewajiban dan melakukan investasi. Apabila kondisinya seperti ini, jumlah dividen yang akan dibayarkan menjadi relatif kecil. Sementara itu, di pihak pemegang saham tentu saja menginginkan jumlah dividen kas yang tinggi sebagai hasil dari modal yang mereka investasikan. Kondisi seperti inilah yang dipandang agency theory sebagai konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda (Keown, et al 2000:617).

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat bekepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012:122)

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini di tunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Laba ini yang akan menjadi suatu ukuran dividen dalam perusahaan (Kasmir, 2012).

Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, juga pihak-pihak eksternal perusahaan, terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan, dan hubungan langsung dengan perusahaan (Arifin dan Asyik, 2015).

Dari hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap dividen kas, namun masih menunjukkan hasil yang berbeda, bahkan bertentangan dengan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya. Hal inilah yang akan menjadi research gap dalam penelitian ini, sehingga sangat menarik dan perlu dilakukan penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan research gap tersebut.

Tinjauan Pustaka

Profitability (Profitabilitas)

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu profit margin, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE) (Mamduh M. Hanafi, 2012:81).

Tujuan Penggunaan Rasio Profitabilitas

Tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2015:197):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya

Manfaat Penggunaan Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Sementara itu manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut (Kasmir,2015:198) adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
2. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri.
4. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Return on Equity (ROE)

Dari semua rasio profitabilitas di atas, penulis hanya akan menggunakan rasio Return On Equity (ROE), karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham.

Return on equity adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri Kasmir (2015:204). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham.

Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (return on equity), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham di bagi dengan total ekuitas pemegang saham. Brigham & Houston (2011:133) dalam Wiliam (2016:21)

Pengertian Return on Equity (ROE) menurut Sartono (2012:124) ROE yaitu: “Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar”.

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2012:84) ROE adalah sebagai berikut: “Rasio ini mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut

Manfaat dan Tujuan Return On Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2015:198) Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio ROE adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
3. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

Sementara itu, menurut Kasmir (2015:197) Tujuan penggunaan rasio Return On Equity bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
2. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.
3. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang

Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Mustafa (2017:142) dalam Anggraeni (2020:16) mendefinisikan dividen sebagai bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham.

Sedangkan menurut Said Kelana dan Chandra Wijaya (2015:134) dalam Anggraeni (2020:16) dividen merupakan bagian pendapatan yang diterima oleh pemegang saham, biasanya perusahaan membagi dividen setelah mendapatkan laba akhir (*EAT*). Bagian laba akhir yang tidak dibagikan, diakumulasikan menjadi saldo laba (*Retained Earnings*). Dividen dibayar pada umumnya berupa kas.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar dan kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2011:167).

Perusahaan harus bisa membuat sebuah kebijakan yang optimal. Kebijakan yang diambil harus bisa memenuhi keinginan kedua belah pihak dimana perusahaan tetap bisa memenuhi kebutuhan dana, sedangkan pihak investasi memperoleh apa yang diinginkan, sehingga investor tidak mengalihkan investasinya ke perusahaan lain.

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan keuntungan perusahaan yang meningkat yang berarti perusahaan mampu untuk membayar dividen atau bahkan dividen yang dibayarkan juga meningkat. Dengan demikian, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan.

Return on equity adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri Kasmir (2015:204). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Penelitian yang dilakukan oleh Bagas Tri Saputra (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negative dan signifikan antara profitabilitas yang

diproksikan oleh Return On Equity (ROE) dan kebijakan dividen, namun Likuiditas, Leverage, Frime Size, Investment Opportunity Set dengan proxy EPS tidak terdapat pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen.

2. Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Ha : Diduga bahwa ROE berpengaruh terhadap dividen kas.

Ho : Diduga bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap dividen kas.

3. Metode

Menurut Sugiyono (2018:226), analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui profitabilitas dan dividen cash pada perusahaan sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi.

4. Hasil dan Pembahasan

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Dividen Cash

Dalam penelitian ini pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap dividen cash adalah berpengaruh dengan arah positif signifikan, dibuktikan dengan hasil uji-t dimana t-hitung lebih besar dari t-tabel yakni $(6,235) > t\text{-tabel } (2,0687)$ yang artinya terdapat pengaruh dan $\text{Sig. } (0,00) < 0,05$. Yang artinya signifikan. Dengan kata lain Hipotesis 1 diterima. Jadi besarnya profitabilitas yang didapat oleh perusahaan ternyata berpengaruh signifikan terhadap pembagian deviden kas.

Berdasarkan analisis regresi, ditemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE dan dividen cash. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE perusahaan, semakin besar juga kemungkinan perusahaan akan mendistribusikan dividen cash kepada pemegang saham. Ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Efisiensi Operasional: Perusahaan dengan ROE yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari modal yang dimiliki. Keuntungan ini dapat digunakan untuk membayar dividen cash kepada pemegang saham.

Sinyal Positif: ROE yang tinggi juga dapat diartikan sebagai sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki potensi pertumbuhan yang

lebih besar. Membayar dividen cash dalam situasi ini dapat memperkuat persepsi positif tersebut.

Kebutuhan Investasi: Perusahaan dengan ROE yang rendah mungkin perlu menginvestasikan lebih banyak laba yang dihasilkan kembali ke dalam operasional atau proyek-proyek pertumbuhan. Sebagai hasilnya, dividen cash yang dibayarkan mungkin lebih rendah.

Dividen Kas atau tunai merupakan dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham secara tunai. Jumlah dividen yang dibayarkan tersebut mempengaruhi nilai perusahaan dalam pandangan masyarakat terutama bagi calon investor. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di suatu perusahaan, yang merupakan return kepada para

pemegang saham. Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor dari pada dalam bentuk lainnya, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi penting bagi para investor, manajemen perusahaan, dan pemegang saham. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk memahami kebijakan dividen suatu perusahaan dan memprediksi potensi dividen cash di masa depan. Manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan kinerja ROE saat merencanakan distribusi dividen cash. Pemegang saham juga akan lebih terinformasi tentang faktor-faktor yang memengaruhi pembayaran dividen.

Namun, perlu diingat bahwa faktor lain juga dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan, seperti kondisi pasar, kebutuhan investasi, dan struktur modal. ROE, meskipun penting, tidak menjadi satu-satunya faktor penentu kebijakan dividen. Oleh karena itu, analisis lebih lanjut dan pertimbangan menyeluruh diperlukan sebelum mengambil keputusan investasi berdasarkan hubungan ROE dan dividen cash.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Helen Puspita dan Paskah Ika Nugroho (2013), Salehnezhad (2013), dan Achamd Rizky Na'im Purnama (2017) yang menyatakan Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap dividen cash.

Selain itu hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen.

Penelitian ini jugak tidak sejalan dengan penelitian Bagas Tri Saputra (2018) yang mengatakan bahwa Return on Equity berpengaruh negative terhadap dividen kas.

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi para investor, manajemen perusahaan, dan pemegang saham. Para investor dapat menggunakan informasi ROE untuk mengidentifikasi perusahaan yang cenderung membayar dividen cash yang lebih besar. Manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan kinerja ROE dalam merencanakan kebijakan dividen. Pemegang saham juga dapat lebih memahami faktor-faktor yang memengaruhi pembayaran dividen oleh perusahaan.

Namun, sebelum membuat keputusan investasi atau keuangan berdasarkan hasil penelitian ini, penting untuk mempertimbangkan konteks lebih luas, termasuk kondisi pasar, tren industri, dan faktor internal perusahaan. ROE hanyalah salah satu aspek dari analisis yang lebih komprehensif dalam mengambil keputusan yang bijaksana.

5. Kesimpulan

Berdasarkan uraian-uraian teori dan analisis yang telah dilakukan maka peneliti menyimpulkan bahwa:

1. Return On Equity (ROE) memiliki nilai $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ yakni $(6,235) > (2,0687)$ dan $\text{sig.} (0,00) < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh secara signifikan terhadap Dividen Cash pada perusahaan sektor Consumer Goods Industry di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.
2. Efisiensi Keuangan: ROE yang tinggi mencerminkan efisiensi keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diberikan oleh pemegang saham. Hal ini memberikan perusahaan kapasitas yang lebih besar untuk membagikan dividen cash kepada pemegang saham.
3. Sinyal Keuangan: ROE yang tinggi juga dapat diartikan sebagai sinyal positif kepada investor dan pasar bahwa perusahaan berkinerja baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dividen cash dalam situasi ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.
4. Keterbatasan dan Pertimbangan Lain: Meskipun ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen cash, keputusan pembayaran dividen juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kebutuhan investasi perusahaan, kondisi pasar, dan struktur modal. ROE tidak menjadi satu-satunya indikator dalam menentukan kebijakan dividen.

Referensi

- Arikunto, Suharsimi, 2010. *Prosedur Penelitian, Edisi Revisi*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Dwiyanti, R. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan*.
- Febrian Adi Putra dan Venti Yustianti Martina. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Indeks Kompas100 Periode 2009-2011*. Skripsi. Fakultas Bisnis Telkom.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, S. (2007). *Memanfaatkan Excel Untuk Analisis Statistik (2nd Ed.)*. Yogyakarta: Ekonesia. Harnanto. (2002). *AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH (1st Ed.)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- H.Lili M.Sadeli. 2011. *Dasar – Dasar Akuntansi*. Edisi I. Cetakan 7. Jakarta: Bumi Aksara Ikatan Akuntansi Indonesia atau PSAK (2007 : 4)
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: PT Pustaka.
- Indriantoro, N. Dan B. Supomo, 2012, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lathiefatunnisa Nur Islam, Fuad. 2015. *Faktor ± Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012 ± 2013)*. Diponegoro Journal Of Accounting Volume 4, Nomor 4, Tahun 2015, Halaman 1-10 [Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting](http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting) Issn (Online): 2337-3806
- Mariya Ulfah, dan Penta Widyartati . 2020. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2018*. Jurnal Stie Semarang Vol 12 No 1 Edisi Februari 2020 (Issn: 2085-5656, E-Issn :2232-7826)
- Nurmiati. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan*. Kinerja : Jurnal Ekonomi Dan Manajemen, Volume 13, (2), 2016 Issn Print: 1907-3011, Issn Online: 2528-1127