

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta  
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:  
**HENDIKA ARGA PERMANA**  
NIM. 12808141044

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA  
2016**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Oleh:

**Hendika Arga Permana**

**NIM. 12808141044**

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di  
depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen Fakultas  
Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, Juli 2016

**Menyetujui,  
Pembimbing**



**Lina Nur Hidayati,MM.**  
**NIP. 19811022 200501 2 001**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI".

oleh:

**Hendika Arga Permana**

**NIM. 12808141044**

Telah dipertahankan di Depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 26 Juli 2016 dan dinyatakan lulus.

### DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, M.Si.	Ketua Penguji		2/8-2016
Lina Nur Hidayati, MM.	Sekretaris Penguji		3/8-2016
Naning Margasari, M.Si., MBA.	Penguji Utama		1/8-2016

Yogyakarta, 11 Agustus 2016  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Yogyakarta  
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.  
NIP. 19550328 198303 1 002

## HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hendika Arga Permana

NIM : 12808141044

Program Studi : Manajemen

Judul Tugas Akhir : ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS,  
PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat penulis yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, Juli 2016  
Yang menyatakan,



Hendika Arga Permana  
NIM. 12808141044

## **MOTTO**

“Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al Insiroh: 6)

”Lakukanlah semua hal itu dengan sungguh-sungguh, percaya apapun itu pasti  
ada manfaatnya”

(Hendika Arga Permana)

“Enjoy the life scenarios of God”

(Hendika Arga Permana)

“In football i trust love.”

(Hendika Arga Permana)

## **PERSEMBAHAAN**

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

1. Ibuku Ermy Kristindyah Furhatmawati yang telah membantu dengan doa, semangat, dukungan dan kasih sayang, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Ayahku Sugiyono (Alm).
3. Kakak-kakaku Dilla Kristina Purhayani dan Diana Nusifera beserta keluarganya yang selalu memberikan semangat, doa dan motivasinya, hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
4. Keluarga yang selalu memberikan semangat, doa dan motivasinya, hingga dapat menyelesaikan setiap tantangan dalam hidup ini.
5. Anidya Laras yang selalu memberikan saran, dukungan, semangat, motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Teman-temanku dari Manajemen 2012 yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah ikhlas saling berbagi dan membantu dalam setiap kesulitan menyelesaikan skripsi ini dan kenangan selama kuliah.

**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

oleh:  
HENDIKA ARGA PERMANA  
NIM. 12808141044

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014. Penelitian ini menggunakan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan sebagai variabel independen adalah *Leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Likuiditas dengan *Current Ratio* (CR), Profitabilitas dengan *Return on Asset* (ROA), Pertumbuhan Perusahaan dengan *Growth*, Ukuran Perusahaan dengan *Size*.

Penelitian ini merupakan penelitian kausal dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel yang diperoleh berdasarkan pada teknik *purposive sampling*, dan diperoleh 19 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda, tetapi sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

Berdasarkan hasil analisis data, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,332. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,121. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,022. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sementara itu, berdasarkan uji F menunjukkan bahwa variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Adapun nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yaitu 0,436, sehingga variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan mampu memengaruhi variabel Kebijakan Dividen sebesar 43,6% dan sisanya 56,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Kata kunci: *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

**THE EFFECT OF LEVERAGE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, GROWTH  
COMPANIES AND COMPANY SIZE ON DIVIDEND POLICY IN  
MANUFACTURING COMPANIES LISTED AT BEI**

by:  
HENDIKA ARGA PERMANA  
NIM. 12808141044

***Abstract***

*This research aimed to analyze the effect of leverage, liquidity, profitability, growth company, and company size towards dividend policy on manufacturing companies listed at BEI from 2012 to 2014. The dependent variable of this study was dividend policy as dividend payout ratio (DPR). Meanwhile, the independent variables were leverage as debt to equity ratio (DER), liquidity as current ratio (CR), profitability as return on assets (ROA), growth company as growth, and size of company as size.*

*This research was causal research with quantitative approach. The population of the research included the company listed in Indonesian Stock Exchange on manufacturing companies during 2012-2014 periode. Samples were obtained based on a purposive sampling techniques, and acquired 19 companies. Data analysis technique used multiple linear regression, but tested the classical assumption before hypothesis testing.*

*Based on the analysis of data, leverage has negative effect on dividend policy with a significant value of 0.000. Liquidity has no effect on dividend policy with significant value of 0.332. Profitability has no effect on dividend policy with a significant value of 0.121. Growth has negative effect on dividend policy with a significant value of 0.022. Size has a positive effect on the company's dividend policy with a significant value of 0.000. Meanwhile, F test show that the variables of leverage, liquidity, profitability, growth company and size of company simultaneously effect the dividend policy for the significance less than 0.05. It is 0.000. The adjusted  $R^2$  value is 0.436, so the variable leverage, liquidity, profitability, growth company, and size of company are able to influence dividend policy by 43.6% and 56.4% is explained by other variables outside the model.*

*Keywords: Leverage, Liquidity, Profitability, Growth Company, Company Size, Dividend Policy*

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis diberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

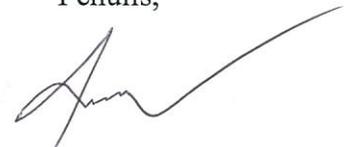
Penyusun menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan serta bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd.,MA., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta beserta jajarannya.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, MM., Pembimbing yang telah dengan sangat sabar memberikan waktu dan tenaga serta memotivasi penulis dalam proses penulisan skripsi ini.
5. Naning Margasari, M.Si., MBA., Narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan kritik dan saran dalam skripsi ini.

6. Musaroh, M.Si, Ketua Penguji yang telah memberikan masukan tambahan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Muniya Alteza, M.Si., Dosen Pembimbing Akademik penulis selama menempuh proses perkuliahan.
8. Seluruh dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
9. Orang tua dan keluarga tercinta yang dengan sabar selalu mendidik, mengarahkan, memotivasi, serta mendoakan yang terbaik untuk saya.
10. Anidya Laras yang selalu memberikan saran, dukungan, semangat, motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
11. Teman-teman seperjuangan, Manajemen 2012 dan kakak kelas yang telah memberikan pengarahan.
12. Seluruh pihak yang membantu penulis dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari, bahwa dalam penulisan ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan, sehingga segala kritik dan saran yang membangun sangat dibutuhkan penulis. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan pengetahuan, baik bagi penulis maupun bagi pihak lain yang membutuhkan.

Yogyakarta, Juli 2016  
Penulis,



Hendika Arga Permana  
NIM. 12808141044

## DAFTAR ISI

	Hal
<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAAN.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Batasan Masalah .....	9
D. Rumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian .....	10
F. Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>12</b>
A. Landasan Teori.....	12
1. Dividen.....	12
2. <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	17
3. Kebijakan Dividen .....	17
4. <i>Leverage</i> .....	27
5. Likuiditas .....	29
6. Profitabilitas.....	30
7. Pertumbuhan Perusahaan .....	31
8. Ukuran Perusahaan .....	33
B. Penelitian Terdahulu .....	34
C. Kerangka Berfikir .....	36

D. Paradigma Penelitian .....	43
E. Hipotesis Penelitian .....	44
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>45</b>
A. Desain Penelitian .....	45
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	45
1. Variabel Dependen (Y).....	45
2. Variabel Independen (X).....	46
C. Tempat dan Waktu Penelitian .....	49
D. Populasi dan Sampel Penelitian .....	49
E. Teknis Pengumpulan Data .....	50
F. Teknis Analisis Data .....	51
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>60</b>
A. Data Deskriptif.....	60
1. Deskripsi Data.....	60
2. Statistik Deskriptif .....	61
B. Hasil Penelitian .....	64
1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis .....	64
2. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda.....	69
3. Hasil Pengujian Hipotesis .....	71
C. Pembahasan Hipotesis.....	76
1. Pengaruh Secara Parsial .....	76
2. Pengaruh Secara Simultan .....	82
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>83</b>
A. Kesimpulan .....	83
B. Keterbatasan Penelitian.....	85
C. Saran .....	85
DAFTAR PUSTAKA .....	87
LAMPIRAN.....	90

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson .....	54
Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	61
Tabel 3. Hasil Uji Normalitas .....	65
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas .....	66
Tabel 5. Hasil Uji Korelasi Pearson .....	67
Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	68
Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi .....	69
Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	70
Tabel 9. Hasil Uji Statistik F (ANOVA) .....	75
Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014.....	91
Lampiran 2. Data Perhitungan <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2012 .....	92
Lampiran 3. Data Perhitungan <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2013 .....	93
Lampiran 4. Data Perhitungan <i>Leverage</i> Sampel Tahun 2014 .....	94
Lampiran 5. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2012.....	95
Lampiran 6. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2013.....	96
Lampiran 7. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2014.....	97
Lampiran 8. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2012 .....	98
Lampiran 9. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2013 .....	99
Lampiran 10. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2014 .....	100
Lampiran 11. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2012.....	101
Lampiran 12. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2013.....	102
Lampiran 13. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2014.....	103
Lampiran 14. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2012.....	104
Lampiran 15. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2013.....	105
Lampiran 16. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2014.....	106
Lampiran 17. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2012.....	107
Lampiran 18. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2013.....	108
Lampiran 19. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2014.....	109
Lampiran 20. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	110
Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas.....	111
Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas .....	112
Lampiran 23. Hasil Uji Korelasi Pearson .....	113
Lampiran 24. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	114
Lampiran 25. Hasil Uji Autokorelasi.....	115
Lampiran 26. Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	116
Lampiran 27. Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	117
Lampiran 28. Hasil Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> ) .....	118

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Kebijakan dividen merupakan fungsi yang tidak dapat dipisahkan dari kebijakan pendanaan perusahaan, secara khusus pembelanjaan interen perusahaan dan sekaligus sebagai peta atau *performance*, karena melalui kebijakan dividen dapat diketahui pengaruh nilai perusahaan atau harga saham dalam pasar modal. Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manajer keuangan menganalisis sampai seberapa jauh pembelanjaan dari dalam perusahaan sendiri yang akan dilakukan oleh perusahaan dapat dipertanggungjawabkan. Hal ini mengingat bahwa hasil operasi yang ditanamkan kembali dalam perusahaan sesungguhnya adalah dana pemilik perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen. Oleh sebab itu, atas dasar pertimbangan antara risiko dan hasil, perlu diputuskan apakah lebih baik hasil operasi tersebut dibagikan saja sebagai dividen ataukah ditanamkan kembali dalam bentuk laba ditahan, yang merupakan sumber dana permanen yang perlu dipertimbangkan pemanfaatannya di dalam perluasan dan pengembangan usaha perusahaan.

Untuk menentukan besarnya rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) aktivitas manajemen keuangan dalam perusahaan meliputi tiga keputusan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Masing-masing keputusan tersebut memiliki tujuan yang sama untuk menentukan besarnya rasio pembayaran dividen, yaitu untuk memperoleh

keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen harus mengakomodasikan kedua kepentingan antara pendanaan perusahaan berupa laba ditahan dan kepentingan investor berupa dividen yakni laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) baik dalam bentuk tunai (*Cash dividend*) maupun dividen saham (*Stock dividend*) (Darmadji, 2001).

Apabila manajemen perusahaan memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan akan berkurang, dan jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Hal ini yang menyebabkan kebijakan dividen sampai saat ini terus menjadi perdebatan terutama pada saat kebijakan dividen dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat, karena dengan meningkatnya pembayaran dividen maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001) bahwa kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang bisa menciptakan keseimbangan perusahaan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang bisa

memaksimalkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang proporsional antara kewajiban pembayaran laba berupa dividen (kepentingan investor) dan keharusan menahan laba.

*Leverage* atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Rasio utang yang tinggi akan meningkatkan Profitabilitas, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan risiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (karena hanya membayar bunga tetap). Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan terpaksa bisa mengalami kerugian karena adanya beban operasional dan beban bunga yang tetap harus dibayarkan (Hanafi, 2009).

Menurut Sartono (2001) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sehingga semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena kewajiban membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kesempatan perusahaan dalam melakukan investasi menggunakan kas berkurang, karena kas perusahaan dalam bentuk dividen dibagikan kepada para pemegang saham (Suharli, 2006). Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar.

Menurut Riyanto (2001) rasio Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Rasio yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), semakin kuat tingkat Likuiditas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki Likuiditas baik maka kemampuan untuk membayar dividen juga baik.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian sebagai dividen yang lebih besar, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara

pembagian dividen kepada investor akan menurun (Arilaha, 2009). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran dividennya. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Rasio Profitabilitas dapat dihitung menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001).

Pertumbuhan Perusahaan adalah suatu peningkatan penjualan yang dapat dicapai suatu badan usaha. Dengan pertumbuhan yang tinggi, maka badan usaha tersebut menunjukkan kemampuan dalam menembus pasar baru atau melakukan diversifikasi produk dan saluran distribusi serta menetapkan harga jual. Pertumbuhan Perusahaan harus selalu dipertahankan, karena Pertumbuhan Perusahaan yang tinggi memberi indikator badan usaha yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

Menurut Akbar (2005) menyatakan bahwa *growth* sebagai salah satu proksi dari Pertumbuhan Perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka ada kecenderungan perusahaan akan menahan labanya sehingga tidak akan membagikan dividen. Semakin perusahaan itu tumbuh besar maka perusahaan tidak akan membagikan dividennya kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen. Perusahaan besar yang telah mapan dengan tingkat profit dan kestabilan laba yang baik akan mudah memiliki peluang masuk ke pasar modal. Perusahaan yang telah mapan cenderung memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan baru atau berkembang. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Perolehan dana tersebut, dapat digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya.

*Size* merupakan simbol ukuran perusahaan. Proksi ini dapat ditentukan melalui *log natural* dari *total assets* tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Sudarsi, 2002). Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula.

Penelitian Marlina dan Danica (2009) yang meneliti tentang pengaruh variabel *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa dilihat hasil uji signifikansi parsial variabel *Cash Position* dan *Return on Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan, variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Puspita (2009) yang meneliti tentang pengaruh variabel *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Sedangkan, *Debt to Total Asset (DTA)* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Rizaldi (2013) yang meneliti tentang pengaruh variabel Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa variabel Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan, variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uraian tentang latar belakang penelitian ini, penulis ingin menguji faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Maka penulis tertarik untuk mengajukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan. Identifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Ketidakkonsistenan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen (fenomena bisnis).
2. Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemegang saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan.
3. Kebijakan dividen yang belum baik, dapat menimbulkan risiko investor menarik dananya kembali.
4. Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu diperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu adanya (*research gap*) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### **C. Batasan Masalah**

Kebijakan Dividen dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Dalam penelitian ini, variabel yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap Kebijakan Dividen difokuskan pada lima variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014.

### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis merumuskan suatu pokok masalah yaitu

1. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

5. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **F. Manfaat Penelitian**

Pada penelitian ini penulis berharap bahwa dapat bermanfaat seperti:

### **1. Bagi Investor dan Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan untuk pertimbangan dan mengevaluasi kinerja perusahaan guna memperoleh kepastian tingkat pengembalian dalam investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kerja perusahaan.

### **2. Bagi Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan dimasa yang akan datang, dan dapat dijadikan referensi apabila ingin melakukan penelitian berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

### **3. Bagi Penulis**

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan pengalaman penulis dan merupakan sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh kedalam praktik nyata.

## **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

### **A. Landasan Teori**

#### **1. Dividen**

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Sedangkan Ang (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah:

- a. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham

Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus.

b. Untuk menunjukkan Likuiditas perusahaan

Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

- c. Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding risiko *capital gain*
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham

Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu (Ang, 1997):

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang saham. Dividen tunai

(*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

## 2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividen* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan. Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari (Ang, 1997) :

### 1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Dividen Ekstra

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan Dividen yang Konstan

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan. Pembayaran dividen akan menjadi alat *monitoring* sekaligus *bonding* bagi manajemen (Copeland dan Weston, 1997). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena internal *cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, emiten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah (Ang, 1997):

a. Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang dilakukan

b. Tanggal Pencatatan (*Date of Record*)

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

c. Tanggal Eks-Dividen (*Ex Dividen Date*)

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

d. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini merupakan saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai maupun dividen saham).

## 2. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

## 3. **Kebijakan Dividen**

Menurut Husnan (1996) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut biasa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk

diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto (2002) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Kebijakan dividen penting karena 2 (dua) alasan, yaitu:

- a. Pembayaran dividen mungkin akan mempengaruhi harga saham
- b. Pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri yang terbesar dan terpenting untuk Pertumbuhan Perusahaan

Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agak kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus dipilih. Kebijakan dividen perlu dianalisa dan diputuskan dengan lebih bijaksana, karena apabila dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka hal ini akan mengurangi besarnya dana internal yang akan dipakai untuk memperluas operasi perusahaan. Dampak lebih jauh adalah pertumbuhan perusahaan akan menurun, sedangkan apabila dividen tidak dibagikan bisa jadi pemegang saham mempersepsikan bahwa perusahaan tersebut kekurangan dana yang selanjutnya menyebabkan harga sahamnya akan

turun. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dibuat dengan lebih bijaksana dalam kaitannya dengan struktur modal perusahaan. Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Ada 4 (empat) teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2001):

*a. Agency Theory*

Teori keagenan merupakan dasar teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan hubungan kontrak antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (pihak yang mengelola perusahaan) dalam bentuk kontrak kerja sama. Teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi tersebut hal yang paling umum terjadi adalah manusia bertindak atas kepentingan mereka. Pemegang saham hanya tertarik kepada *return* atas dana yang diinvestasikan di perusahaan tersebut sementara para manajer tertarik kepada kompensasi yang akan diterima jika mereka bisa memberikan *return* bagi pemegang saham. Hubungan keagenan dapat

menimbulkan konflik ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajer akan membuat kebijakan-kebijakan yang akan menguntungkan sepihak dan mengabaikan kepentingan pemegang saham.

*b. Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend Irrelevance Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (Brigham dan Houston, 2001), berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan aset perusahaan. Untuk membuktikan teorinya M-M mengemukakan berbagai asumsi:

- 1) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
- 2) Tidak ada emisi dan biaya transaksi.
- 3) Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *Dividend Payout Ratio*.
- 4) Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi dimasa yang akan datang.

- 5) Distribusi pendapatan diantara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

c. *Bird-in-the Hand Theory*

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut (Brigham dan Houston 2001) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner (1956) oleh M-M diberi nama *Bird in the Hand Fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

d. *Tax Differential Theory*

*Tax Differential Theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital*

*gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Beberapa kendala yang dihadapi oleh perusahaan dalam membagikan dividen adalah:

1) Kas yang Tidak Mencukupi

Dana perusahaan yang likuid harus dikaitkan dengan utang-utang dan persediaan, jika tidak maka perusahaan akan mengalami kesulitan Likuiditas pada saat perjanjian telah ditetapkan.

2) Hambatan Kontrak

Karena kesulitan likuiditas atau pembiayaan, kreditur mungkin mensyaratkan pembatasan dividen sehubungan dengan perjanjian utang yang telah dibuat. Dalam kondisi seperti ini perusahaan akan menyetujui kontrak pembatasan dividen untuk menahan labanya agar dapat meningkatkan modalnya (*Debt to Equity Ratio*) dan agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dalam pembayaran bunga yang telah ditetapkan.

3) Aspek Legal

Pembayaran dividen dapat dikaitkan dengan persyaratan tertentu, misalnya batasan laba ditahan yang harus dipenuhi sebelum melakukan pembayaran dividen agar perusahaan tidak menyesatkan investor karena informasi yang dikandung oleh dividen akan memberikan tanda bagi para investor. Informasi

tersebut akan digunakan sebagai pedoman dalam melakukan transaksi jual beli saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen dan tidak akan menahan laba antara lain (Copeland dan Weston, 1997) :

1. Undang-Undang

Mengenai peraturan laba bersih yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau laba tahun lalu. Adanya larangan pengurangan modal untuk membayar dividen, hal ini dimaksudkan untuk melindungi pemberi kredit. Peraturan kepailitan yang menyatakan bahwa jika perusahaan membayar dividen pada kondisi pailit artinya dana tersebut berasal dari pemberi kredit bukan dari laba bersih.

2. Posisi Likuiditas

Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan, dan aktiva lainnya, dengan kata lain laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen karena posisi likuiditasnya.

### 3. Kebutuhan Pelunasan Hutang

Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Pilihan tersebut adalah perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut maka ini biasanya perlu penahanan laba.

### 4. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Dividen pada masa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah perjanjian hutang (jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Perjanjian hutang, khususnya hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

### 5. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Jika kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, maka perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarnya.

## 6. Tingkat Laba

Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba tersebut yang digunakan untuk keperluan perusahaan.

## 7. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayar dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun yang akan datang dapat tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

## 8. Akses ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik serta mempunyai catatan Profitabilitas dan stabilitas, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal. Sedangkan perusahaan yang baru, kecil dan bersifat mencoba akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan

perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan yang baru.

#### 9. Kendali Perusahaan

Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran dividen.

#### 10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak akan sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen.

#### 11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Untuk mencegah pemegang saham yang hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Setyawan (1995) mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu :

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, misalnya: Likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: pajak atau *capital gain*, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

#### **4. Leverage**

*Leverage* merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Perusahaan dengan tingkat

solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu, ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran dividen.

Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto 2001). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi 2002).

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua

kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban (Prihantoro, 2003). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen (Prihantoro, 2003). Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *Dividend Payout Ratio* (Prihantoro, 2003).

## 5. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan

tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

## 6. Profitabilitas

Husnan (2001) menyatakan bahwa, Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Pandia (2012) mendefinisikan rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba. Dapat disimpulkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Kasmir (2012) menyatakan, jenis-jenis rasio Profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

- a. *Return on Assets (ROA)*: *Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba.
- b. *Return on equity (ROE)*: hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur lalu bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- c. Rasio Beban Operasional (BOPO)
- d. *Profit margin*

## 7. Pertumbuhan Perusahaan

Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Riyanto (2001) menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik.

Teori *free cash flow hypothesis* menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* (NPV) yang positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja dari dividen akan lebih kuat dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

Saxena (2002) juga menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* sangat penting dengan berbagai alasan antara lain: Pertama, dalam penelitiannya, Saxena (2002) menemukan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sebuah tanda mekanisme keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan kepada pihak luar sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan dari perusahaan. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi Pertumbuhan Perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan Perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Menurut Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa keberhasilan tersebut juga

menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang.

## **8. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Selain itu perusahaan besar lebih mungkin untuk mampu membayar dividen lebih tinggi ke pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009). Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih

kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat. Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Sulistiyowati, 2010). Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu *log natural* dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log natural* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain (Farinha, 2002).

## B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah:

1. Puspita (2009) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. Variabel independen yang digunakan adalah *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Total Asset (DTA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*, sedangkan, *Debt to Total Asset (DTA)* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout* dan *Ratio Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2. Marlina dan Danica (2009) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel independen yang digunakan adalah *Cash Position*, *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*. Dilihat hasil ujisignifikansi parsial variabel *Cash Position* dan *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *DividendPayout Ratio*. Sedangkan, variabel *Debt To Equity Ratio* tidak mempunyaipengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Handayani (2010) dengan penelitian yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. Variabel independen yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Firm Size*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan, *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Pribadi dan Sampurno (2012) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Ownership*, dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel independen yang digunakan adalah *Cash Position*, *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Ownership*, dan *Return On Asset*. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa variabel *Ownership* dan *Return on Asset (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif serta signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Variabel *Cash Position* dan *Firm Size* mempunyai pengaruh yang negatif serta signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan, Variabel *Growth Opportunity* mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*.

5. Rizaldi (2013) dengan penelitian yang berjudul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2011. Variabel independen yang digunakan adalah Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Investasi, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan, variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### **C. Kerangka Berfikir**

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Riyanto (2001) menyatakan bahwa, *Leverage* merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER

mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio ini maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

## 2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban

jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah.

Variabel Likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* sebagai rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio* diperoleh dengan menghitung total aktiva lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga semakin besar. Semakin tingginya *Current Ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat Likuiditas suatu perusahaan maka tingkat dividen yang diterima investor juga semakin besar atau variabel Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan hanya jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax*) dan aset merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer

perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan dividen. Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula. Berdasarkan penjelasan di atas maka Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### 4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan mengutamakan untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen karena untuk membiayai pertumbuhan di waktu mendatang. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Jika perusahaan tidak menginginkan pertumbuhan maka perusahaan tidak akan menahan labanya sehingga pembagian dividen kepada investor akan semakin besar. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia maka untuk pembayaran dividen akan semakin kecil.

*Growth* perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini merupakan sinyal tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya *growth* sebuah perusahaan, akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk

investasi. Manajemen perusahaan pasti akan mencoba untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan pada tiap periode. Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Semakin tinggi tingkat Pertumbuhan Perusahaan, memungkinkan perusahaan akan semakin besar menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

#### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

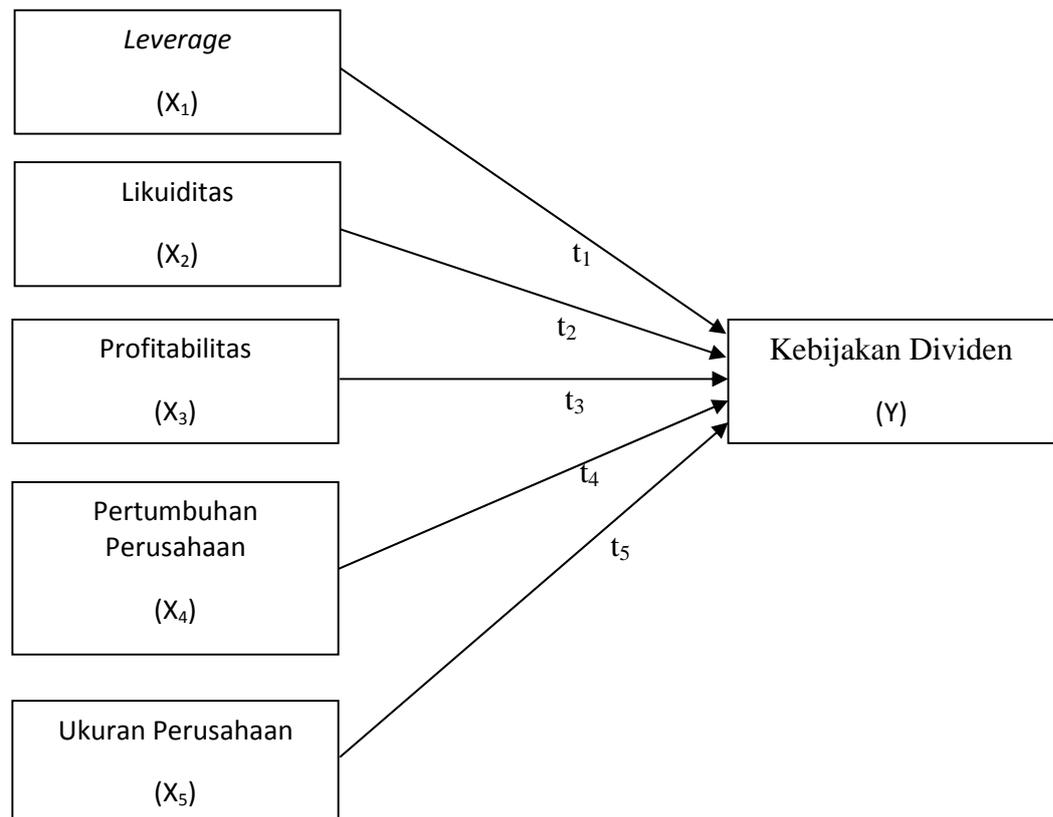
Ukuran Perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002).

Ukuran untuk menentukan Ukuran Perusahaan adalah *size* yang dapat dihitung dengan *logaritma natural* dari *total assets*. Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk

berhubungan dengan pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009). Suatu Perusahaan yang masih kecil, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa dan besar maka dividen yang dibayarkan akan meningkat, dari keterangan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### D. Paradigma Penelitian

Hubungan antara variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

t<sub>1</sub>,...,t<sub>5</sub> : Pengaruh masing-masing Variabel X terhadap Variabel Y

## E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan kerangka pemikiran teoritis maka disajikan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>5</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **A. Desain Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kausalitas. Menurut Istijanto (2005) riset kausal merupakan riset yang memiliki tujuan untuk membuktikan hubungan sebab akibat atau hubungan mempengaruhi dan dipengaruhi dari variabel-variabel yang diteliti.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang datanya bersifat kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan masing-masing perusahaan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) selama periode penelitian yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan kantor Bursa Efek Indonesia kantor perwakilan Yogyakarta di Jl. Mangkubumi 111 Yogyakarta.

### **B. Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel penelitian dan definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### **1. Variabel Dependen (Y)**

Menurut Soegoto (2008) variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang nilainya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen.

Penelitian ini memproksikan Kebijakan Dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Margaretha (2005) *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Sumber: (Margaretha, 2005)

Dimana:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

## 2. Variabel Independen (X)

Variabel independen menurut Soegoto (2008) adalah tipe variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel independen merupakan variabel yang variabelnya diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan dengan suatu gejala yang diobservasi. Dalam penelitian ini ada 5 variabel independen yaitu :

### a. *Leverage*

*Leverage* merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri. Penelitian ini memproksikan *Leverage* dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Yuniningsih (2002) DER dapat diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: (Yuniningsih, 2002)

b. Likuiditas

Menurut Abd'rachim (2008) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini memproksikan Likuiditas dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dapat dihitung dengan cara aset lancar dibagi dengan hutang lancar. Menurut Abd'rachim (2008) *Current Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: (Abd'rachim, 2008)

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Penelitian ini memproksikan Profitabilitas dengan *Return on Assets (ROA)*. Menurut Abd'rachim (2008) ROA dapat dihitung dengan cara membagi *earning after tax (EAT)* dengan total assets (TA). ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

Sumber: (Abd'rachim, 2008)

Dimana :

ROA : *Return On Asset*

EAT : *Earning After Tax*

TA : *Total Asset*

d. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur dari keberhasilan perusahaan. Penelitian ini memproksikan Pertumbuhan Perusahaan dengan *Growth*. Menurut Yuniningsih (2002) *Growth* dapat diukur dari penjualan pada tahun penelitian dikurangi penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi penjualan pada tahun sebelumnya, dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Sumber: (Yuniningsih, 2002)

Dimana:

$S_t$  = Penjualan pada tahun ke  $t$

$S_{t-1}$  = Penjualan pada tahun ke  $t-1$

e. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya perusahaan. Penelitian ini memproksikan Ukuran Perusahaan dengan *Size*. *Size* dapat diukur dengan menggunakan natural log dari total aset.

$$Size = \ln Total Assets$$

Sumber: (Riyanto, 2002)

### C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur pada periode 2012-2014. Waktu penelitian direncanakan pada bulan Mei 2016 sampai dengan selesainya penelitian ini.

### D. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi menurut Indriantoro dan Supomo (2002) adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2012-2014.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2012-2014. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) sampel merupakan sebagian dari elemen-elemen populasi. Sampel penelitian diambil dari populasi dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014.

2. Perusahaan sektor manufaktur yang berturut-turut menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang berturut-turut membagikan dividen tunai pada tahun 2012-2014.

#### **E. Teknis Pengumpulan Data**

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) jenis data penelitian berkaitan dengan sumber data dan pemilihan metode yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh data penelitian. Penentuan metode pengumpulan data dipengaruhi oleh jenis dan sumber data yang dibutuhkan. Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang datanya bersifat kuantitatif.

Data sekunder menurut Indriantoro dan Supomo (2002) merupakan sumber data penelitian yang diperoleh melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan masing-masing perusahaan dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) selama periode penelitian yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## F. Teknis Analisis Data

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a. Pengujian Normalitas

Uji normalitas menurut Latan dan Temalagi (2012) memiliki tujuan untuk mengetahui apakah residual data dari model regresi linear memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang residual datanya berdistribusi normal. Jika residual data tidak terdistribusi normal maka kesimpulan statistik menjadi tidak valid atau bias. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual data berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan cara:

#### 1) Grafik Normal *Probability Plot*

Apabila pada grafik normal *probability plot* tampak bahwa titik menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal dan searah mengikuti garis diagonal maka hal ini dapat disimpulkan bahwa residual data memiliki distribusi normal, atau data memenuhi asumsi klasik normalitas.

#### 2) Uji statistik *One-Sample Kolmogorov Smimov Test*

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Kriteria penilaian uji ini adalah:

1) Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) > 5% maka data berdistribusi normal.

2) Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) < 5% maka data tidak berdistribusi normal.

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Latan dan Temalagi (2012) bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya masalah terhadap uji ini dapat dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai yang direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* harus  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ .

Selain menggunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF), dapat ditambah menggunakan *Pearson Correlation*. Korelasi Pearson merupakan salah satu ukuran korelasi yang digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan linier dari dua variabel. Dua variabel dikatakan berkorelasi apabila perubahan salah satu variabel disertai dengan perubahan variabel lainnya, baik dalam arah yang sama ataupun arah yang sebaliknya.

c. Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas menurut Latan dan Temalagi (2012) bertujuan untuk mengetahui apakah *variance* dari satu obeservasi keobservasi lainnya berbeda atau tetap. Jika *variance* dari residual data sama disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi Heteroskedastisitas pada regresi dapat menggunakan cara berikut ini:

- 1) Dengan melihat grafik *scatterplot*, yaitu jika plotting titik-titik menyebar secara acak dan tidak berkumpul pada suatu tempat, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi problem Heteroskedastisitas.
- 2) Dengan melakukan uji statistik *glejser*, yaitu dengan mentransformasi nilai residual menjadi absolut residual dan meregresnya dengan variabel independen dalam model. Jika nilai signifikansi untuk variabel independen  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem Heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

d. Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi menurut Latan dan Temalagi (2012) bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada data observasi satu pengamatan ke pengamatan

lainnya dalam model regresi linear. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan metode *Durbin-Watson (DW-test)*. Uji Statistik *Durbin-Watson*, membandingkan hasil DW statistik dan DW tabel. Jika DW Statistik  $>$  DW tabel, akan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem autokorelasi. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  : Ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Ketentuan pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Tabel 1. Pengambilan keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_l \leq d \leq d_u$

Sumber: Ghozali (2009)

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) metode analisis regresi linear berganda pada dasarnya ekstensi dari metode regresi dalam analisis *bivariate* yang pada umumnya digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linear.

Persamaan dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{Lev} + \beta_2 \text{Lik} + \beta_3 \text{Pro} + \beta_4 \text{Growth} + \beta_5 \text{Size} + e$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien Regresi

Lev : *Leverage*

Lik : *Likuiditas*

Pro : *Profitabilitas*

Growth : *Pertumbuhan perusahaan*

Size : *Ukuran perusahaan*

e : *error*

## 3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji parsial dan uji simultan. Berikut adalah penjelasan masing-masing analisis data.

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Latan dan Temalagi (2012) uji t bertujuan untuk mengetahui secara individual pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan uji t  $P < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, dapat juga dengan membandingkan t statistik dengan t tabel. Jika t statistik  $> t$  tabel, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk menguji signifikansi koefisien regresi digunakan t statistik. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis

Hipotesis yang telah diajukan dimuka dirumuskan sebagai berikut:

a) Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_1 = 0$  tidak terdapat pengaruh negatif *Leverage* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_1 < 0$  terdapat pengaruh negatif *Leverage* terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

b) Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_2 = 0$  tidak terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_2 > 0$  terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

c) Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_3 = 0$  tidak terdapat pengaruh positif Profitabilitas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_3 > 0$  terdapat pengaruh positif Profitabilitas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

d) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_4 = 0$  tidak terdapat pengaruh negatif Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_4 < 0$  terdapat pengaruh negatif Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

e) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_5 = 0$  tidak terdapat pengaruh positif Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_5 > 0$  terdapat pengaruh positif Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio*

2) Membuat keputusan, uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan ketentuan yaitu jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak sedangkan jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima (Santoso, 2001).

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Latan dan Temalagi (2012) uji F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen ataukah tidak. Jika signifikansi dihasilkan uji F,  $P < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Cara lain yang dapat digunakan adalah dengan membandingkan F statistik dengan F tabel. Jika F statistik  $>$  F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Nilai *adjusted R square* menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel terikat. Nilai *adjusted R square* merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien

determinasi adalah antara nol dan satu. Menurut Ghozali (2011) nilai *adjusted R square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai *adjusted R square* sama dengan 1, maka garis regresi yang cocok dapat untuk menjelaskan 100% variasi dalam Y. Kecocokan model dikatakan “lebih baik” jika nilai *adjusted R square* semakin dekat dengan 1.

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Data Deskriptif

#### 1. Deskripsi Data

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *website* Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini diperoleh populasi sejumlah 137 perusahaan manufaktur. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014.
2. Perusahaan sektor manufaktur yang berturut-turut menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.
3. Perusahaan sektor manufaktur yang berturut-turut membagikan dividen tunai pada tahun 2012-2014.

Berdasarkan kriteria di atas, terdapat 57 unit observasi dari 19 sampel perusahaan manufaktur yang memiliki data sesuai dengan kebutuhan penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan

Dividen, sedangkan variabel independennya adalah *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan.

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai. Gambaran atau deskripsi suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Tabel 2 menunjukkan statistic deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	57	0,09	2,49	0,7613	0,62631
CR	57	0,6	7,73	26,231	1,51887
ROA	57	0	0,34	0,1165	0,07416
GROWTH	57	-0,28	0,29	0,1206	0,09629
SIZE	57	25,46	33,1	297,855	17,377
DPR	57	-0,22	0,94	0,3403	0,22065

Sumber: Lampiran 20, halaman: 110

### a. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen ditunjukkan oleh proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum DPR sebesar -0,22 dan nilai maksimum sebesar 0,94. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai DPR pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,22 sampai 0,94 dengan rata-rata (*mean*) 0,3403 pada standar deviasi sebesar 0,22065. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $0,3403 >$

0,22065 yang berarti bahwa sebaran nilai DPR baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel Kebijakan Dividen selama periode penelitian.

b. *Leverage*

*Leverage* ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum DER sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 2,49. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai DER pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,09 sampai 2,49 dengan rata-rata (*mean*) 0,7613 pada standar deviasi sebesar 0,62631. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $0,7613 > 0,62631$  yang berarti bahwa sebaran nilai DER baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel *Leverage* selama periode penelitian.

c. Likuiditas

Likuiditas ditunjukkan oleh proksi *Current Ratio* (CR). Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum CR sebesar 0,6 dan nilai maksimum sebesar 7,73. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai CR pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,6 sampai 7,73 dengan rata rata (*mean*) 2,6231 pada standar deviasi sebesar 1,51887. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $2,6231 > 1,51887$  yang

berarti bahwa sebaran nilai CR baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel Likuiditas selama periode penelitian.

d. Profitabilitas

Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi *Return on Asset (ROA)*. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum ROA sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 0,34. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0 sampai 0,34 dengan rata-rata (*mean*) 0,1165 pada standar deviasi sebesar 0,07416. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $0,1165 > 0,07416$  yang berarti bahwa sebaran nilai ROA baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel Profitabilitas selama periode penelitian.

e. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan ditunjukkan oleh proksi *Growth*. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Growth* sebesar -0,28 dan nilai maksimum sebesar 0,29. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,28 sampai 0,29 dengan rata-rata (*mean*) 0,1206 pada standar deviasi sebesar 0,09629. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $0,1206 > 0,09629$  yang berarti bahwa sebaran nilai *Growth* baik. Data

tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel Pertumbuhan Perusahaan selama periode penelitian.

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan ditunjukkan oleh proksi *Size*. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 25,46 dan nilai maksimum sebesar 33,1. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai *Size* pada sampel penelitian ini berkisar antara 25,46 sampai 33,1 dengan rata-rata (*mean*) 29,7855 pada standar deviasi sebesar 1,7377. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu  $29,7855 > 1,7377$  yang berarti bahwa sebaran nilai *Size* baik. Data tersebut bersifat homogen, tidak ada kesenjangan yang terlalu besar antara nilai terendah dan tertinggi variabel Ukuran Perusahaan selama periode penelitian.

## **B. Hasil Penelitian**

### **1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis**

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Dalam analisis regresi linier berganda harus memenuhi beberapa pengujian prasyarat analisis atau asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Asumsi tersebut harus terpenuhi agar memperoleh persamaan regresi yang akurat.

### a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S) test*. Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2011). Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0
	Std. Deviation	0,15807455
Most Extreme Differences	Absolute	0,066
	Positive	0,051
	Negative	-0,066
Kolmogorov-Smirnov Z		0,497
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,966

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 21, halaman: 111

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 3. menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* sebesar

0,966 yang nilainya lebih besar daripada 0,05. Hal ini berarti secara keseluruhan data berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pada penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Jika nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang 10, maka variabel tersebut tidak memiliki multikolinearitas yang tinggi (Ghozali, 2011). Tabel 4. Menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1,284	0,461		-2,787	0,007		
DER	-0,242	0,051	-0,687	-4,71	0	0,473	2,113
CR	-0,017	0,018	-0,118	-0,979	0,332	0,692	1,445
ROA	0,604	0,383	0,203	1,577	0,121	0,608	1,646
Growth	-0,577	0,244	-0,252	-2,367	0,022	0,889	1,125
Size	0,062	0,015	0,49	4,262	0	0,762	1,313

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 22, halaman: 112

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, lima variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di

bawah nilai 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Untuk memperjelas hubungan antar variabel, dalam penelitian ini dilengkapi dengan uji korelasi pearson. Uji ini digunakan untuk memperjelas derajat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Hasil tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Korelasi Pearson**

	DER	CR	ROA	<i>GROWTH</i>	<i>SIZE</i>	DPR
DER	1	-,508**	-,587**	-,265*	,389**	-,489**
CR	-,508**	1	,269*	-,026	-,334*	,128
ROA	-,587**	,269*	1	,139	-,418**	,335*
<i>GROWTH</i>	-,265*	-,026	,139	1	-,006	-,042
<i>SIZE</i>	,389**	-,334*	-,418**	-,006	1	,179
DPR	-,489**	,128	,335*	-,042	,179	1

Sumber: Lampiran 23, halaman: 113

Berdasarkan tabel 5. Hasil korelasi pearson menunjukkan jika angka korelasi pearson  $\geq 8$  maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika angka korelasi pearson lebih kecil dari 8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya salah satu penyimpangan asumsi klasik yaitu varian dari residual tidak konstan. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

Dalam uji *Glejser* jika nilai *t* tidak signifikan pada 5% atau *sig.* > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,327	0,24		1,365	0,178
DER	-0,003	0,027	-0,018	-0,099	0,921
CR	0,009	0,009	0,147	0,958	0,343
ROA	0,171	0,199	0,141	0,857	0,395
Growth	-0,248	0,127	-0,266	-1,96	0,055
Size	-0,007	0,008	-0,135	-0,925	0,359

a. Dependent Variable: *abs\_res*

Sumber: Lampiran 24, halaman 114

Berdasarkan tabel 5. hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute* residual. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikasinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena adanya korelasi antara satu variabel pengganggu dengan variabel pengganggu yang lain. Penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi pada model. Hasil Uji Autokorelasi, ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,698 <sup>a</sup>	0,487	0,436	0,16564	2,2319

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 25, halaman: 115

Berdasarkan hasil autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,2319. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* (k, n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 5 variabel dan n adalah jumlah sampel sejumlah 57 unit observasi. Maka nilai du tabel menunjukkan 1,7675 dan nilai dl menunjukkan 1,3885, sehingga  $1,7675 < 2,2319 < 2,2325$ , hasil ini menunjukkan bahwa pengujian autokorelasi ini sudah terpenuhi.

## 2. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan. Menurut Ghazali (2011) uji t dan uji F sangat diperlukan oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka dapat menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Hipotesis pertama hingga kelima dalam penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (uji t) untuk mengetahui apakah variabel

independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji model akan dilakukan dengan menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	-1,284	0,461		-2,787	0,007
DER	-0,242	0,051	-0,687	-4,71	0,000
CR	-0,017	0,018	-0,118	-0,979	0,332
ROA	0,604	0,383	0,203	1,577	0,121
Growth	-0,577	0,244	-0,252	-2,367	0,022
1 Size	0,062	0,015	0,49	4,262	0,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Lampiran 26, halaman: 116

Dari tabel 7. dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -1,284 - 0,242\text{Lev} - 0,017\text{Lik} + 0,604\text{Pro} - 0,577\text{Growth} + 0,062\text{Size} + e$$

Keterangan :

DPR : Kebijakan Dividen

: Konstanta

: Koefisien Regresi

*Lev* : *Leverage*

Lik : Likuiditas

Pro	: Profitabilitas
<i>Growth</i>	: Pertumbuhan perusahaan
<i>Size</i>	: Ukuran perusahaan
e	: error

### 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan uji hipotesis, data terlebih dahulu dianalisis secara statistik. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Setelah dilakukan analisis statistik, kemudian data diuji secara parsial. Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memengaruhi variabel dependen secara signifikan.

#### a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independennya adalah *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

1) Pengujian Hipotesis 1

$H_1$  : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Leverage* (DER) sebesar -0,242 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi *Leverage* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis pertama diterima.

2) Pengujian Hipotesis 2

$H_2$  : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Likuiditas* (CR) sebesar -0,017 dengan signifikansi 0,332. Nilai signifikansi Likuiditas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis kedua ditolak.

### 3) Pengujian Hipotesis 3

$H_3$  : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* Profitabilitas (ROA) sebesar 0,604 dengan signifikansi 0,121. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

### 4) Pengujian Hipotesis 4

$H_4$  : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) sebesar -0,577 dengan signifikansi 0,022. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis keempat diterima.

5) Pengujian Hipotesis 5

H<sub>5</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients* Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 0,062 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis kelima diterima.

**b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Pengujian hipotesis kelima adalah pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Guna membuktikan kebenaran hipotesis di atas, berikut adalah uji F :

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak.

- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Tabel 9. Hasil Uji Statistik F (ANOVA)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,327	5	0,265	9,674	,000 <sup>b</sup>
1 Residual	1,399	51	0,027		
Total	2,726	56			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

Sumber: Lampiran 27, halaman: 117

Berdasarkan hasil pengujian di atas, signifikansi simultan bernilai 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis kelima diterima.

**c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur kesesuaian persamaan regresi linear berganda dalam penelitian dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Berikut tabel hasil *Adjusted R<sup>2</sup>* dari dua model regresi yang digunakan.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,698 <sup>a</sup>	0,487	0,436	0,16564

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

Sumber: Lampiran 28, halaman: 118

Pada tabel 10. terlihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,436 atau sebesar 43,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi Kebijakan Dividen yang dapat dijelaskan oleh variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan sebesar 43,6%, sedangkan sisanya 56,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### C. Pembahasan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara parsial maupun simultan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

#### 1. Pengaruh Secara Parsial

##### a. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Koefisien regresi dari variabel *Leverage* yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,242 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi DER yang lebih kecil dari signifikansi yang

diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis pertama diterima.

*Leverage* merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk investasi dan cenderung membangun equitas mereka relative terhadap *debt*. Oleh karena itu, semakin rendah DER, akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspita (2009) yang menjelaskan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## b. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Koefisien regresi variabel Likuiditas yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) sebesar -0,017 dengan signifikansi 0,332. Nilai signifikansi Likuiditas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Pengujian terhadap variabel Likuiditas menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Pernyataan ini dapat dijelaskan oleh nilai rata-rata Likuiditas sebesar 2,6231 dengan persentase sebesar 262,31% sedangkan rata-rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,3403 dengan nilai tingkat persentase sebesar 34,03%. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa tingginya nilai Likuiditas mengakibatkan perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya. Akan tetapi walaupun perusahaan memiliki nilai Likuiditas yang tinggi pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu membagikan dividen semakin besar dari tahun ke tahun kepada para investor. Hal ini ditunjukkan 13 dari 19 perusahaan yang menunjukkan nilai *Current Ratio* semakin tinggi dari tahun sebelumnya tetapi nilai *Dividend Payout Ratio* justru semakin kecil, atau sebaliknya nilai *Current Ratio* semakin rendah dari tahun sebelumnya tetapi nilai *Dividend Payout Ratio* justru semakin besar.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2010) dan Rizaldi (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

**c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Koefisien regresi variabel Profitabilitas yang diprosikan oleh *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,604 dengan signifikansi 0,121. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009), Marlina dan Danica (2009), Handayani (2010), Pribadi dan Sampurno (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dapat dijelaskan dari nilai data sampel perusahaan manufaktur tahun 2012-2014. Diketahui bahwa 14 dari 19 perusahaan nilai Profitabilitas perusahaan dari tahun ke tahun yang mengalami penurunan tidak menyebabkan nilai *Dividend Payout Ratio* turun, atau sebaliknya nilai Profitabilitas perusahaan dari tahun ke tahun yang mengalami peningkatan justru nilai *Dividend Payout Ratio* semakin rendah dari tahun tahun ke tahun. Dari data Profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan dengan Profitabilitas kecil dapat

membayarkan dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan Profitabilitas besar. Sehingga besarnya Profitabilitas tidak menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Dari hasil tersebut dapat menjelaskan bahwa besar kecilnya Profitabilitas tidak mempengaruhi atas pembagian dividen.

**d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) sebesar -0,577 dengan signifikansi sebesar 0,022. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis keempat yang diajukan diterima.

Perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk memperkuat pembiayaan internal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor yang penting yang menentukan kebijakan dividen. Riyanto

(2001) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspita (2009) dan Rizaldi (2013) yang menyatakan bahwa *Growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

**e. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 0,062 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis kelima yang diajukan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi *Size*, semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Besarnya perusahaan berperan dalam besarnya rasio pembayaran dividen. Perusahaan yang besar cenderung mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, hal ini akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal. Perusahaan berusaha meningkatkan assetnya melalui penjualan yang akan berpengaruh terhadap Ukuran Perusahaan. Karena dengan semakin tingginya tingkat penjualan maka diharapkan akan banyak dana yang masuk sehingga pembayaran dividen akan

lebih besar pula. Maka semakin besar suatu perusahaan, pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan semakin tinggi. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2010) dan Puspita (2013) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## **2. Pengaruh Secara Simultan**

Analisis regresi menghasilkan *Adjusted R Square* sebesar 0,436 atau sebesar 43,6%, bahwa *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan mampu menjelaskan *Dividend* Kebijakan Dividen sebesar 43,6%, sedangkan sisanya 56,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, yang berarti bahwa bahwa *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur. Berarti model dapat digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang memengaruhi Kebijakan Dividen.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Leverage* yang ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* DER sebesar -0,242 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi DER yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima.
2. Likuiditas yang ditunjukkan oleh proksi *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* CR sebesar -0,017 dengan signifikansi 0,332. Nilai signifikansi CR yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.
3. Profitabilitas yang ditunjukkan oleh proksi *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* ROA sebesar 0,604 dengan signifikansi 0,121. Nilai signifikansi ROA yang lebih besar

dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

4. Pertumbuhan Perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients Growth* sebesar -0,577 dengan signifikansi 0,022. Nilai signifikansi *Growth* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima.
5. Ukuran Perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients Size* sebesar 0,062 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi *Size* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima.
6. *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai F hitung sebesar 9,674 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi (0,000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa hipotesis keenam diterima.
7. Hasil Uji Koefisien Determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,436. Hal ini menunjukkan bahwa 43,6% variasi Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari *Leverage*, Likuiditas,

Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya 56,4% dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian hanya menggunakan periode selama 3 tahun dengan sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 57 sampel objek penelitian.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri manufaktur sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penggunaan variabel yang memengaruhi Kebijakan Dividen perusahaan hanya menggunakan variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Masih banyak variabel lain yang berpengaruh dan tidak disertakan dalam penelitian ini.

## **C. Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang sudah dipaparkan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan yang berpengaruh

secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.

2. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya penelitian tidak hanya menggunakan sampel satu sektor manufaktur saja akan tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan menambah variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abd'rachim. (2008). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Perca.
- Akbar, Ali. (2005). *SPSS 13 Menggunakan SPSS Bagi Peneliti Pemula*. Bandung: M2S.
- Andriyanti, Elyana Noor. (2007). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Ang, Ross. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*.
- Arilaha, Muhammad Asril. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Universitas Khairun Ternate*.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- \_\_\_\_\_. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. Buku kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Damayanti, S dan Achyani, F. (2006). Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Darmadji, Tjiptono. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Farinha, J (2002). Dividend Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypothesis: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Research*.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- \_\_\_\_\_. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang. UNDIP.
- Hatta, Atika J. (2002). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI*.

- Hanafi, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: STIE YKPN
- Handayani, Dyah. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Skripsi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*.
- Husnan, Suad. (1996). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya*. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFE.
- Indriantoro, Nur & Supomo, Bambang. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Istijanto. (2005). *Riset Sumber Daya Manusia*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lukas, Atmaja Setia. (1999). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Salemba Empat.
- Margaretha, Farah. (2005). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Pandia, Frianto. (2012). *Manajemen dana dan Kesehatan Bank*. Cetakan pertama. Maret, Yogyakarta.
- Pribadi, Anggit Satria dan Sampurno, R. Djoko. (2012). Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Asset Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Diponegoro Journal Of Management*
- Prihantoro. (2003). Estimasi Pengaruh *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Puspita, Fira. SE. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Thesis Universitas Diponegoro Semarang*.

- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. (2002). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizaldi, Mohammad Nanda. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Santoso, Singgih. (2001). *SPSS versi 10.0 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Saxena, A, K. (1999). Determinant of Dividend Policy: Regulated Versus Unregulated Firms. *The Journal of Finance*.
- Soegoto, Eddy Soeryanto. (2008). *Marketing Research*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sudarsi, Sri. (2002). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Suharli, Michell. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai. *Jurnal Maksi*.
- Sulistiyowati, Indah., dkk. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII Purwokerto*.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Yuniningsih. (2002). Interdependensi antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.

# LAMPIRAN

**Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2012-2014**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode</b>
1	PT Astra International Tbk.	ASII
2	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
3	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
4	PT Ekadharma International Tbk. ( <i>Formerly</i> PT. Ekadharma Tape Industries Tbk)	EKAD
5	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
6	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
7	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS
8	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
9	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP
10	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
11	PT Keramik Indonesia Assosiasi Tbk.	KIAS
12	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
13	PT Merck Tbk. ( <i>Formerly</i> PT Merck Indonesia Tbk)	MERK
14	PT Holcim Indonesia Tbk. ( <i>Formerly</i> PT Semen Cibinong Tbk)	SMCB
15	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. ( <i>Formerly</i> PT Semen Gresik (Persero) Tbk)	SMGR
16	PT Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
17	PT Mandom Indonesia Tbk. ( <i>Formerly</i> PT. Tancho Indonesia Tbk)	TCID
18	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
19	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## Lampiran 2. Data Perhitungan *Leverage* Sampel Tahun 2012

### Rumus Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ASII	92.460.000.000.000	89.814.000.000.000	1,0295
2	AUTO	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,6192
3	CPIN	4.172.163.000.000	8.176.464.000.000	0,5103
4	EKAD	81.916.000.000	191.978.000.000	0,4267
5	GGRM	14.903.612.000.000	26.605.713.000.000	0,5602
6	GJTL	7.391.409.000.000	5.478.384.000.000	1,3492
7	IMAS	11.869.219.000.000	5.708.445.000.000	2,0792
8	INDF	25.181.533.000.000	34.142.674.000.000	0,7375
9	INTP	3.336.422.000.000	19.418.738.000.000	0,1718
10	KAEF	643.493.000.000	1.437.066.000.000	0,4478
11	KIAS	168.492.000.000	1.975.323.000.000	0,0853
12	KLBF	2.046.314.000.000	7.371.644.000.000	0,2776
13	MERK	152.689.000.000	416.742.000.000	0,3664
14	SMCB	3.750.461.000.000	8.418.056.000.000	0,4455
15	SMGR	8.414.229.000.000	18.164.855.000.000	0,4632
16	SMSM	620.876.000.000	820.329.000.000	0,7569
17	TCID	164.751.000.000	1.096.822.000.000	0,1502
18	TKIM	18.447.981.000.000	7.487.365.000.000	2,4639
19	TOTO	624.499.000.000	898.165.000.000	0,6953

Sumber: IDX

### Lampiran 3. Data Perhitungan *Leverage* Sampel Tahun 2013

#### Rumus Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ASII	107.806.000.000.000	106.188.000.000.000	1,0152
2	AUTO	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,3200
3	CPIN	5.771.297.000.000	9.950.900.000.000	0,5800
4	EKAD	105.894.000.000	237.708.000.000	0,4455
5	GGRM	21.353.980.000.000	29.416.271.000.000	0,7259
6	GJTL	9.626.411.000.000	5.724.343.000.000	1,6817
7	IMAS	15.655.152.000.000	6.659.870.000.000	2,3507
8	INDF	39.719.660.000.000	38.373.129.000.000	1,0351
9	INTP	3.629.554.000.000	22.977.687.000.000	0,1580
10	KAEF	847.585.000.000	1.624.355.000.000	0,5218
11	KIAS	223.804.000.000	2.047.101.000.000	0,1093
12	KLBF	2.815.103.000.000	8.499.958.000.000	0,3312
13	MERK	184.728.000.000	512.219.000.000	0,3606
14	SMCB	6.122.043.000.000	8.772.947.000.000	0,6978
15	SMGR	8.988.908.000.000	21.803.976.000.000	0,4123
16	SMSM	694.304.000.000	1.006.799.000.000	0,6896
17	TCID	282.962.000.000	1.182.991.000.000	0,2392
18	TKIM	22.168.099.000.000	9.794.712.000.000	2,2633
19	TOTO	710.527.000.000	1.035.650.000.000	0,6861

Sumber: IDX

#### Lampiran 4. Data Perhitungan *Leverage* Sampel Tahun 2014

##### Rumus Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Kode	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER
1	ASII	115.705.000.000.000	120.324.000.000.000	0,9616
2	AUTO	4.244.369.000.000	10.136.557.000.000	0,4187
3	CPIN	9.919.150.000.000	10.943.289.000.000	0,9064
4	EKAD	138.150.000.000	273.199.000.000	0,5057
5	GGRM	24.991.880.000.000	33.228.720.000.000	0,7521
6	GJTL	10.059.605.000.000	5.983.292.000.000	1,6813
7	IMAS	16.744.375.000.000	6.727.023.000.000	2,4891
8	INDF	44.710.509.000.000	41.228.376.000.000	1,0845
9	INTP	4.100.172.000.000	24.784.801.000.000	0,1654
10	KAEF	1.157.041.000.000	1.811.144.000.000	0,6388
11	KIAS	235.746.000.000	2.116.797.000.000	0,1114
12	KLBF	2.607.557.000.000	9.817.476.000.000	0,2656
13	MERK	162.909.000.000	553.691.000.000	0,2942
14	SMCB	8.436.760.000.000	8.758.592.000.000	0,9633
15	SMGR	9.312.214.000.000	25.002.452.000.000	0,3725
16	SMSM	602.558.000.000	1.146.837.000.000	0,5254
17	TCID	569.731.000.000	1.283.504.000.000	0,4439
18	TKIM	22.131.466.000.000	11.581.734.000.000	1,9109
19	TOTO	796.096.000.000	1.231.192.000.000	0,6466

Sumber: IDX

### Lampiran 5. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2012

#### Rumus Perhitungan *Current Ratio* (CR)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode	Aset Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	CR
1	ASII	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	1,3991
2	AUTO	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,1649
3	CPIN	7.180.890.000.000	2.167.652.000.000	3,3128
4	EKAD	180.371.000.000	74.814.000.000	2,4109
5	GGRM	29.954.021.000.000	13.802.317.000.000	2,1702
6	GJTL	5.194.057.000.000	3.020.030.000.000	1,7199
7	IMAS	9.813.159.000.000	7.963.487.000.000	1,2323
8	INDF	26.202.972.000.000	13.080.544.000.000	2,0032
9	INTP	14.579.400.000.000	2.418.762.000.000	6,0276
10	KAEF	1.506.614.000.000	533.306.000.000	2,8250
11	KIAS	636.294.000.000	108.571.000.000	5,8606
12	KLBF	6.441.711.000.000	1.891.618.000.000	3,4054
13	MERK	463.883.000.000	119.828.000.000	3,8712
14	SMCB	2.186.797.000.000	1.556.875.000.000	1,4046
15	SMGR	8.231.297.000.000	4.825.205.000.000	1,7059
16	SMSM	899.279.000.000	462.535.000.000	1,9442
17	TCID	768.615.000.000	99.477.000.000	7,7266
18	TKIM	12.208.868.000.000	5.071.364.000.000	2,4074
19	TOTO	966.806.000.000	448.768.000.000	2,1544

Sumber: IDX

### Lampiran 6. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2013

#### Rumus Perhitungan *Current Ratio* (CR)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode	Aset Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	CR
1	ASII	88.352.000.000.000	71.139.000.000.000	1,2420
2	AUTO	5.029.517.000.000	2.661.312.000.000	1,8899
3	CPIN	8.824.900.000.000	2.327.048.000.000	3,7923
4	EKAD	229.041.000.000	98.355.000.000	2,3287
5	GGRM	34.604.461.000.000	20.094.580.000.000	1,7221
6	GJTL	6.843.853.000.000	2.964.235.000.000	2,3088
7	IMAS	11.634.955.000.000	10.717.555.000.000	1,0856
8	INDF	32.464.497.000.000	19.471.309.000.000	1,6673
9	INTP	16.846.248.000.000	2.740.089.000.000	6,1481
10	KAEF	1.810.615.000.000	746.123.000.000	2,4267
11	KIAS	740.676.000.000	140.476.000.000	5,2726
12	KLBF	7.497.319.000.000	2.640.590.000.000	2,8393
13	MERK	588.238.000.000	147.818.000.000	3,9795
14	SMCB	2.085.055.000.000	3.262.054.000.000	0,6392
15	SMGR	9.972.110.000.000	5.297.631.000.000	1,8824
16	SMSM	1.097.152.000.000	523.047.000.000	2,0976
17	TCID	726.505.000.000	203.321.000.000	3,5732
18	TKIM	14.710.552.000.000	6.325.099.000.000	2,3257
19	TOTO	1.089.799.000.000	496.495.000.000	2,1950

Sumber: IDX

### Lampiran 7. Data Perhitungan Likuiditas Sampel Tahun 2014

#### Rumus Perhitungan *Current Ratio* (CR)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

No	Kode	Aset Lancar (Rp)	Hutang Lancar (Rp)	CR
1	ASII	97.241.000.000.000	73.523.000.000.000	1,3226
2	AUTO	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	1,3319
3	CPIN	10.009.670.000.000	4.467.240.000.000	2,2407
4	EKAD	296.439.000.000	127.249.000.000	2,3296
5	GGRM	38.532.600.000.000	23.783.134.000.000	1,6202
6	GJTL	6.283.252.000.000	3.116.223.000.000	2,0163
7	IMAS	11.845.370.000.000	11.473.256.000.000	1,0324
8	INDF	40.995.736.000.000	22.681.686.000.000	1,8074
9	INTP	16.086.773.000.000	3.260.559.000.000	4,9337
10	KAEF	2.040.431.000.000	854.812.000.000	2,3870
11	KIAS	793.535.000.000	141.425.000.000	5,6110
12	KLBF	8.120.805.000.000	2.385.920.000.000	3,4036
13	MERK	595.339.000.000	129.820.000.000	4,5859
14	SMCB	2.290.969.000.000	3.807.545.000.000	0,6017
15	SMGR	11.648.545.000.000	5.273.269.000.000	2,2090
16	SMSM	1.133.730.000.000	536.800.000.000	2,1120
17	TCID	874.017.000.000	486.054.000.000	1,7982
18	TKIM	13.276.462.000.000	6.987.179.000.000	1,9001
19	TOTO	1.115.004.000.000	528.815.000.000	2,1085

Sumber: IDX

### Lampiran 8. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2012

#### Rumus Perhitungan *Return On Asset (ROA)*

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

No	Kode	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	ASII	22.742.000.000.000	182.274.000.000.000	0,1248
2	AUTO	1.135.914.000.000	8.881.642.000.000	0,1279
3	CPIN	2.680.872.000.000	12.348.627.000.000	0,2171
4	EKAD	36.198.000.000	237.893.000.000	0,1522
5	GGRM	4.068.711.000.000	41.509.325.000.000	0,0980
6	GJTL	1.132.247.000.000	12.869.793.000.000	0,0880
7	IMAS	899.091.000.000	17.577.664.000.000	0,0511
8	INDF	4.779.446.000.000	59.324.207.000.000	0,0806
9	INTP	4.763.388.000.000	22.755.160.000.000	0,2093
10	KAEF	201.296.000.000	2.080.558.000.000	0,0968
11	KIAS	69.325.000.000	2.143.815.000.000	0,0323
12	KLBF	1.775.099.000.000	9.417.957.000.000	0,1885
13	MERK	107.808.000.000	569.431.000.000	0,1893
14	SMCB	1.350.791.000.000	12.168.517.000.000	0,1110
15	SMGR	4.926.640.000.000	26.579.084.000.000	0,1854
16	SMSM	268.543.000.000	1.441.204.000.000	0,1863
17	TCID	150.374.000.000	1.261.573.000.000	0,1192
18	TKIM	336.680.000.000	25.935.346.000.000	0,0130
19	TOTO	235.946.000.000	1.522.664.000.000	0,1550

Sumber: IDX

### Lampiran 9. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2013

#### Rumus Perhitungan *Return On Asset (ROA)*

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

No	Kode	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	ASII	22.297.000.000.000	213.994.000.000.000	0,1042
2	AUTO	1.058.015.000.000	12.617.678.000.000	0,0839
3	CPIN	2.528.690.000.000	15.722.197.000.000	0,1608
4	EKAD	39.451.000.000	114.560.000.000	0,3444
5	GGRM	4.383.932.000.000	50.770.251.000.000	0,0863
6	GJTL	120.330.000.000	15.350.754.000.000	0,0078
7	IMAS	621.140.000.000	22.315.023.000.000	0,0278
8	INDF	3.416.635.000.000	78.092.789.000.000	0,0438
9	INTP	5.012.294.000.000	26.607.241.000.000	0,1884
10	KAEF	215.642.000.000	2.471.940.000.000	0,0872
11	KIAS	94.257.000.000	2.279.905.000.000	0,0413
12	KLBF	1.970.452.000.000	11.315.061.000.000	0,1741
13	MERK	175.445.000.000	696.946.000.000	0,2517
14	SMCB	952.305.000.000	14.894.990.000.000	0,0639
15	SMGR	5.354.299.000.000	30.792.884.000.000	0,1739
16	SMSM	338.223.000.000	1.701.103.000.000	0,1988
17	TCID	160.148.000.000	1.465.952.000.000	0,1092
18	TKIM	331.413.000.000	31.962.810.000.000	0,0104
19	TOTO	236.558.000.000	1.746.178.000.000	0,1355

Sumber: IDX

### Lampiran 10. Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2014

#### Rumus Perhitungan *Return On Asset (ROA)*

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

No	Kode	Laba Setelah Pajak (Rp)	Total Aset (Rp)	ROA
1	ASII	22.125.000.000.000	236.029.000.000.000	0,0937
2	AUTO	956.409.000.000	14.380.926.000.000	0,0665
3	CPIN	1.746.644.000.000	20.862.439.000.000	0,0837
4	EKAD	40.756.000.000	411.349.000.000	0,0991
5	GGRM	5.395.293.000.000	58.220.600.000.000	0,0927
6	GJTL	269.868.000.000	16.042.897.000.000	0,0168
7	IMAS	-67.093.000.000	23.471.398.000.000	-0,0029
8	INDF	5.146.323.000.000	85.938.885.000.000	0,0599
9	INTP	5.274.009.000.000	28.884.973.000.000	0,1826
10	KAEF	236.531.000.000	2.968.185.000.000	0,0797
11	KIAS	92.484.000.000	2.352.543.000.000	0,0393
12	KLBF	2.121.091.000.000	12.425.032.000.000	0,1707
13	MERK	181.472.000.000	716.600.000.000	0,2532
14	SMCB	668.869.000.000	17.195.352.000.000	0,0389
15	SMGR	5.573.577.000.000	34.314.666.000.000	0,1624
16	SMSM	421.467.000.000	1.749.395.000.000	0,2409
17	TCID	174.314.000.000	1.853.235.000.000	0,0941
18	TKIM	254.615.000.000	33.713.200.000.000	0,0076
19	TOTO	293.804.000.000	2.027.289.000.000	0,1449

Sumber: IDX

### Lampiran 11. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2012

#### Rumus Perhitungan *Growth*

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

No	Kode	Penjualan tahun sebelumnya (Rp)	Penjualan tahun yang diteliti (Rp)	<i>Growth</i>
1	ASII	162.564.000.000.000	188.053.000.000.000	0,1568
2	AUTO	7.363.659.000.000	8.277.485.000.000	0,1241
3	CPIN	17.957.972.000.000	21.310.927.000.000	0,1867
4	EKAD	328.460.000.000	385.037.000.000	0,1722
5	GGRM	41.884.352.000.000	49.028.696.000.000	0,1706
6	GJTL	11.841.396.000.000	12.578.596.000.000	0,0623
7	IMAS	15.776.580.000.000	19.780.838.000.000	0,2538
8	INDF	45.332.256.000.000	50.059.427.000.000	0,1043
9	INTP	13.887.892.000.000	17.290.337.000.000	0,2450
10	KAEF	3.481.166.000.000	3.735.339.000.000	0,0730
11	KIAS	650.547.000.000	780.234.000.000	0,1994
12	KLBF	10.911.860.000.000	13.636.405.000.000	0,2497
13	MERK	918.532.000.000	929.877.000.000	0,0124
14	SMCB	7.523.964.000.000	9.011.076.000.000	0,1977
15	SMGR	16.378.794.000.000	19.598.248.000.000	0,1966
16	SMSM	1.807.891.000.000	2.163.842.000.000	0,1969
17	TCID	1.654.671.000.000	1.851.153.000.000	0,1187
18	TKIM	12.502.414.000.000	12.780.268.000.000	0,0222
19	TOTO	1.341.927.000.000	1.576.763.000.000	0,1750

Sumber: IDX

## Lampiran 12. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2013

### Rumus Perhitungan *Growth*

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

No	Kode	Penjualan tahun sebelumnya (Rp)	Penjualan tahun yang diteliti (Rp)	<i>Growth</i>
1	ASII	188.053.000.000.000	193.880.000.000.000	0,0310
2	AUTO	8.277.485.000.000	10.701.988.000.000	0,2929
3	CPIN	21.310.925.000.000	25.662.992.000.000	0,2042
4	EKAD	385.037.000.000	418.669.000.000	0,0873
5	GGRM	49.028.696.000.000	55.436.954.000.000	0,1307
6	GJTL	12.578.596.000.000	12.352.917.000.000	-0,0179
7	IMAS	19.780.838.000.000	20.094.736.000.000	0,0159
8	INDF	50.059.427.000.000	57.731.998.000.000	0,1533
9	INTP	17.290.337.000.000	18.691.286.000.000	0,0810
10	KAEF	3.735.339.000.000	4.348.074.000.000	0,1640
11	KIAS	780.234.000.000	910.846.000.000	0,1674
12	KLBF	13.636.405.000.000	16.002.131.000.000	0,1735
13	MERK	929.877.000.000	1.193.952.000.000	0,2840
14	SMCB	9.011.076.000.000	9.686.262.000.000	0,0749
15	SMGR	19.598.248.000.000	24.501.241.000.000	0,2502
16	SMSM	2.163.842.000.000	2.372.983.000.000	0,0967
17	TCID	1.851.153.000.000	2.027.899.000.000	0,0955
18	TKIM	12.780.268.000.000	14.998.308.000.000	0,1736
19	TOTO	1.576.763.000.000	1.711.307.000.000	0,0853

Sumber: IDX

### Lampiran 13. Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2014

#### Rumus Perhitungan *Growth*

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

No	Kode	Penjualan tahun sebelumnya (Rp)	Penjualan tahun yang diteliti (Rp)	<i>Growth</i>
1	ASII	193.880.000.000.000	201.701.000.000.000	0,0403
2	AUTO	10.701.988.000.000	12.255.427.000.000	0,1452
3	CPIN	25.662.992.000.000	29.150.275.000.000	0,1359
4	EKAD	418.669.000.000	526.574.000.000	0,2577
5	GGRM	55.436.954.000.000	65.185.850.000.000	0,1759
6	GJTL	12.352.917.000.000	13.070.734.000.000	0,0581
7	IMAS	20.094.736.000.000	19.458.165.000.000	-0,0317
8	INDF	57.731.998.000.000	63.594.452.000.000	0,1015
9	INTP	18.691.286.000.000	19.996.264.000.000	0,0698
10	KAEF	4.348.074.000.000	4.521.024.000.000	0,0398
11	KIAS	910.846.000.000	898.977.000.000	-0,0130
12	KLBF	16.002.131.000.000	17.368.533.000.000	0,0854
13	MERK	1.193.952.000.000	863.208.000.000	-0,2770
14	SMCB	9.686.262.000.000	10.528.723.000.000	0,0870
15	SMGR	24.501.241.000.000	26.987.035.000.000	0,1015
16	SMSM	2.372.983.000.000	2.632.860.000.000	0,1095
17	TCID	2.027.899.000.000	2.308.204.000.000	0,1382
18	TKIM	14.998.308.000.000	14.857.973.000.000	-0,0094
19	TOTO	1.711.307.000.000	2.053.630.000.000	0,2000

Sumber: IDX

### Lampiran 14. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2012

#### Rumus Perhitungan *Size*

$$Size = \ln Total Assets$$

No	Kode	Total Aset (Rp)	<i>Size</i>
1	ASII	182.274.000.000.000	32,8365
2	AUTO	8.881.642.000.000	29,8150
3	CPIN	12.348.627.000.000	30,1446
4	EKAD	237.893.000.000	26,1951
5	GGRM	41.509.325.000.000	31,3569
6	GJTL	12.869.793.000.000	30,1859
7	IMAS	17.577.664.000.000	30,4977
8	INDF	59.324.207.000.000	31,7140
9	INTP	22.755.160.000.000	30,7558
10	KAEF	2.080.558.000.000	28,3637
11	KIAS	2.143.815.000.000	28,3936
12	KLBF	9.417.957.000.000	29,8736
13	MERK	569.431.000.000	27,0679
14	SMCB	12.168.517.000.000	30,1299
15	SMGR	26.579.084.000.000	30,9111
16	SMSM	1.441.204.000.000	27,9965
17	TCID	1.261.573.000.000	27,8634
18	TKIM	25.935.346.000.000	30,8866
19	TOTO	1.522.664.000.000	28,0515

Sumber: IDX

### Lampiran 15. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2013

#### Rumus Perhitungan *Size*

$$Size = \ln Total Assets$$

No	Kode	Total Aset (Rp)	<i>Size</i>
1	ASII	213.994.000.000.000	32,9970
2	AUTO	12.617.678.000.000	30,1661
3	CPIN	15.722.197.000.000	30,3861
4	EKAD	114.560.000.000	25,4644
5	GGRM	50.770.251.000.000	31,5583
6	GJTL	15.350.754.000.000	30,3622
7	IMAS	22.315.023.000.000	30,7363
8	INDF	78.092.789.000.000	31,9889
9	INTP	26.607.241.000.000	30,9122
10	KAEF	2.471.940.000.000	28,5360
11	KIAS	2.279.905.000.000	28,4552
12	KLBF	11.315.061.000.000	30,0572
13	MERK	696.946.000.000	27,2700
14	SMCB	14.894.990.000.000	30,3320
15	SMGR	30.792.884.000.000	31,0583
16	SMSM	1.701.103.000.000	28,1623
17	TCID	1.465.952.000.000	28,0135
18	TKIM	31.962.810.000.000	31,0956
19	TOTO	1.746.178.000.000	28,1885

Sumber: IDX

### Lampiran 16. Data Perhitungan Ukuran Pertumbuhan Tahun 2014

#### Rumus Perhitungan *Size*

$$Size = \ln Total Assets$$

No	Kode	Total Aset (Rp)	<i>Size</i>
1	ASII	236.029.000.000.000	33,0950
2	AUTO	14.380.926.000.000	30,2969
3	CPIN	20.862.439.000.000	30,6690
4	EKAD	411.349.000.000	26,7427
5	GGRM	58.220.600.000.000	31,6953
6	GJTL	16.042.897.000.000	30,4063
7	IMAS	23.471.398.000.000	30,7868
8	INDF	85.938.885.000.000	32,0847
9	INTP	28.884.973.000.000	30,9943
10	KAEF	2.968.185.000.000	28,7190
11	KIAS	2.352.543.000.000	28,4865
12	KLBF	12.425.032.000.000	30,1507
13	MERK	716.600.000.000	27,2978
14	SMCB	17.195.352.000.000	30,4757
15	SMGR	34.314.666.000.000	31,1666
16	SMSM	1.749.395.000.000	28,1903
17	TCID	1.853.235.000.000	28,2480
18	TKIM	33.713.200.000.000	31,1489
19	TOTO	2.027.289.000.000	28,3377

Sumber: IDX

### Lampiran 17. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2012

#### Rumus Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

No	Kode	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	ASII	216,00	479,73	0,4503
2	AUTO	87,00	294,60	0,2953
3	CPIN	46,00	163,68	0,2810
4	EKAD	8,00	51,80	0,1544
5	GGRM	800,00	2.086,06	0,3835
6	GJTL	27,00	324,91	0,0831
7	IMAS	29,00	371,58	0,0780
8	INDF	185,00	371,41	0,4981
9	INTP	450,00	1.293,15	0,3480
10	KAEF	5,54	36,24	0,1529
11	KIAS	0,24	4,63	0,0518
12	KLBF	19,00	28,45	0,6678
13	MERK	3,57	4.812,55	0,0007
14	SMCB	80,00	176,21	0,4540
15	SMGR	367,74	817,20	0,4500
16	SMSM	80,00	186,53	0,4289
17	TCID	370,00	747,88	0,4947
18	TKIM	25,00	252,06	0,0992
19	TOTO	200,00	476,31	0,4199

Sumber: IDX

### Lampiran 18. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2013

#### Rumus Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

No	Kode	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	ASII	216,00	479,63	0,4503
2	AUTO	105,50	208,78	0,5053
3	CPIN	46,00	154,34	0,2980
4	EKAD	9,00	55,60	0,1619
5	GGRM	800,00	2.249,76	0,3556
6	GJTL	10,00	34,53	0,2896
7	IMAS	19,00	192,55	0,0987
8	INDF	142,00	285,16	0,4980
9	INTP	900,00	1.361,02	0,6613
10	KAEF	9,66	38,63	0,2501
11	KIAS	1,51	4,70	0,3213
12	KLBF	17,00	37,80	0,4497
13	MERK	6,25	7.832,36	0,0008
14	SMCB	90,00	124,25	0,7243
15	SMGR	407,42	905,37	0,4500
16	SMSM	140,00	213,86	0,6546
17	TCID	370,00	796,49	0,4645
18	TKIM	10,00	248,12	0,0403
19	TOTO	200,00	477,55	0,4188

Sumber: IDX

### Lampiran 19. Data Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2014

#### Rumus Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

No	Kode	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	ASII	216,00	473,80	0,4559
2	AUTO	96,00	180,85	0,5308
3	CPIN	18,00	106,52	0,1690
4	EKAD	9,00	57,30	0,1571
5	GGRM	800,00	2.790,19	0,2867
6	GJTL	10,00	77,44	0,1291
7	IMAS	10,00	-46,36	-0,2157
8	INDF	220,00	442,50	0,4972
9	INTP	1.350,00	1.431,82	0,9429
10	KAEF	8,45	4.224,45	0,0020
11	KIAS	1,55	5,87	0,2641
12	KLBF	19,00	44,05	0,4313
13	MERK	6.500,00	8.101,44	0,8023
14	SMCB	34,00	87,22	0,3898
15	SMGR	375,34	938,35	0,4000
16	SMSM	125,00	292,75	0,4270
17	TCID	390,00	866,95	0,4499
18	TKIM	10,00	95,31	0,1049
19	TOTO	170,00	593,11	0,2866

Sumber: IDX

**Lampiran 20. Hasil Uji Statistik Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	57	,09	2,49	,7613	,62631
CR	57	,60	7,73	2,6231	1,51887
ROA	57	,00	,34	,1165	,07416
GROWTH	57	-,28	,29	,1206	,09629
SIZE	57	25,46	33,10	29,7855	1,73770
DPR	57	-,22	,94	,3403	,22065
Valid N (listwise)	57				

**Lampiran 21. Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15807455
Most Extreme Differences	Absolute	,066
	Positive	,051
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		,497
Asymp. Sig. (2-tailed)		,966

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Lampiran 22. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,284	,461		-2,787	,007		
DER	-,242	,051	-,687	-4,710	,000	,473	2,113
CR	-,017	,018	-,118	-,979	,332	,692	1,445
ROA	,604	,383	,203	1,577	,121	,608	1,646
Growth	-,577	,244	-,252	-2,367	,022	,889	1,125
Size	,062	,015	,490	4,262	,000	,762	1,313

a. Dependent Variable: DPR

## Lampiran 23. Hasil Uji Korelasi Pearson

## Correlations

		DER	CR	ROA	GROW TH	SIZE	DPR
DER	Pearson Correlation	1	-,508**	-,587**	-,265*	,389**	-,489**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,046	,003	,000
	N	57	57	57	57	57	57
CR	Pearson Correlation	-,508**	1	,269*	-,026	-,334*	,128
	Sig. (2-tailed)	,000		,043	,848	,011	,343
	N	57	57	57	57	57	57
ROA	Pearson Correlation	-,587**	,269*	1	,139	-,418**	,335*
	Sig. (2-tailed)	,000	,043		,303	,001	,011
	N	57	57	57	57	57	57
GROW TH	Pearson Correlation	-,265*	-,026	,139	1	-,006	-,042
	Sig. (2-tailed)	,046	,848	,303		,962	,759
	N	57	57	57	57	57	57
SIZE	Pearson Correlation	,389**	-,334*	-,418**	-,006	1	,179
	Sig. (2-tailed)	,003	,011	,001	,962		,182
	N	57	57	57	57	57	57
DPR	Pearson Correlation	-,489**	,128	,335*	-,042	,179	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,343	,011	,759	,182	
	N	57	57	57	57	57	57

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**Lampiran 24. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,327	,240		1,365	,178
DER	-,003	,027	-,018	-,099	,921
CR	,009	,009	,147	,958	,343
ROA	,171	,199	,141	,857	,395
Growth	-,248	,127	-,266	-1,960	,055
Size	-,007	,008	-,135	-,925	,359

a. Dependent Variable: abs\_res

**Lampiran 25. Hasil Uji Autokorelasi****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,698 <sup>a</sup>	,487	,436	,16564	2,2319

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

### Lampiran 26. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,284	,461		-2,787	,007
DER	-,242	,051	-,687	-4,710	,000
CR	-,017	,018	-,118	-,979	,332
ROA	,604	,383	,203	1,577	,121
Growth	-,577	,244	-,252	-2,367	,022
Size	,062	,015	,490	4,262	,000

a. Dependent Variable: DPR

**Lampiran 27. Hasil Uji Simultan (Uji F)****ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,327	5	,265	9,674	,000 <sup>b</sup>
Residual	1,399	51	,027		
Total	2,726	56			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

**Lampiran 28. Hasil Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,698 <sup>a</sup>	,487	,436	,16564

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER