

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *CASH RASIO* TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Winda Wahyu Ramadhani

Nomor Mahasiswa : 12312372

Jurusan : Akuntansi

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *CASH RATIO* TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Winda Wahyu Ramadhani

No. Mahasiswa: 12312372

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk gelar kesarjanaaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 Agustus 2018

Penulis,



(Winda Wahyu Ramadhani)

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *CASH RATIO* TERHADAP
KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

(Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016)



Nama : Winda Wahyu Ramadhani

No. Mahasiswa : 12312372



Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 16 Agustus 2018

Dosen Pembimbing,

(Reni Yendrawati, Dra., M.Si., CFA)



UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI

Condong Catur, Depok, Sleman, Yogyakarta 55283
Telepon (0274) 881546 - 883087 - 885376 Fax. : 882589

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

Bismillahirrahmannirrahim

Pada Semester Ganjil 2018/2019, hari Selasa, tanggal 18 September 2018 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : WINDA WAHYU RAMADHANI
No. Mahasiswa : 12312372
Judul Tugas Akhir : PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO DAN CASH RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
Pembimbing : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir/Skripsi tersebut dinyatakan:

1. **Lulus Ujian Tugas Akhir *)**
 - a. ~~Tugas Akhir tidak direvisi~~
 - b. Tugas Akhir perlu direvisi
2. ~~Tidak Lulus Ujian Tugas Akhir~~

Nilai : A/B
Referensi : Layak/Tidak Layak *) ditampilkan di Perpustakaan
Tim Penguji
Ketua Tim : Reni Yendrawati, Dra., M.Si.
Anggota Tim : Sigit Handoyo, SE., M.Bus

Keterangan:

*) Coret yang tidak perlu
- Bagi yang lulus Ujian Tugas Akhir dan Komprehensif,
segera konfirmasi ke Divisi Akademik



Yogyakarta, 18 September 2018
Ketua Program Studi Akuntansi

Mahmudi, Dr. SE., M.Si., Ak.,CMA.

MOTTO

Maka nikmat Tuhan manakah yang kamu dustakan?

(QS. Ar-Rahman)

Sesungguhnya Allah mencintai orang-orang yang sabar.

(QS. Ali-Imran: 146)

Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanlah hendaknya kamu berharap.

(Q.S Al-Insyirah 5-8)

There will be a time when we must choose between what is easy and what is right.

(A. Dumbledore)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Segala puji bagi Allah SWT, atas limpahan berkah dan rahmat, hidayah dan karunia yang diberikan oleh Allah SWT bagi penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan proses penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016)”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Sarjana (S-1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Shalawat serta salam juga selalu tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW yang telah memberikan suri tauladan dan inspirasi bagi penulis dalam proses menyusun skripsi ini untuk dijadikan sebagai sarana ibadah di jalan Allah SWT dan semoga kita semua mendapat syafa'at dari beliau di hari akhir kelak.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari doa dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segenap kerendahan hati pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua penulis Alm. Bapak H.Busono dan Ibu Dra. Hj.Sudaryatun yang senantiasa memberikan cinta, kasih sayang dan perhatiannya selama ini, terima kasih untuk motivasi yang selalu Bapak dan Ibu berikan, doa yang

tiada henti dipanjatkan dan dukungan baik secara moril maupun materil kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan studi. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan kebahagiaan dunia akhirat. Khusus untuk Ibu tercinta semoga diberikan umur panjang dan sehat selalu agar bisa terus membimbing, memberikan semangat kepada penulis. Untuk Bapak tercinta semoga Alm diberikan tempat terindah di akhirat bersama orang-orang yang beriman, kelak kita akan dipertemukan dan berkumpul kembali. Amin, semoga kelak penulis bisa segera membanggakan kalian, *I love you*.

2. Kedua kakak penulis Hanindyah Purnama Sari S.H., M.Kn dan Hari Prapcoyo S.Kom, M.ICT yang selalu mendoakan, memberikan perhatian, semangat dan dukungan kepada penulis. Terima kasih telah menjadi motivator yang luar biasa. Semoga Allah selalu melimpahkan kebahagiaan dunia akhirat.
3. Kedua keponakan tersayang Aryaduta Banyubiru Prapcoyo dan Abiandra Banyuaji Prapcoyo yang selalu memberikan tawa dan canda sehingga mampu memberikan semangat kepada penulis.
4. Keluarga besar Harto Atmodjo dan Keluarga besar Joyo Sumarto, Pakdhe, Budhe, Om, Tante serta sepupu-sepupu atas doa, semangat dan dukungan yang selalu diberikan kepada penulis.
5. Faizal Hidayat S.M yang menjadi penyemangat penulis untuk segera menyelesaikan studi, selalu meluangkan waktu untuk menemani penulis dan selalu sabar dalam memberikan masukan demi terselesaikannya skripsi ini. Semoga segala rencana dan urusanmu untuk menata masa depan selalu

dimudahkan oleh Allah SWT dan rencana kita berdua di tahun 2020 tercapai.

Terima kasih Faizal.

6. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Bapak Mahmudi, S.E., M.Si., CMA selaku Ketua Prodi Akuntansi.
9. Ibu Reni Yendarawati, Dra.,M.si., CFrA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan ilmu kepada penulis, yang selalu memberikan waktu dan tenaga untuk memberikan bimbingan dan saran yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini sehingga menjadi lebih baik lagi.
10. Seluruh dosen dan karyawan Universitas Islam Indonesia, khususnya Fakultas Ekonomi yang telah banyak memberikan banyak pengetahuan, pengalaman dan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis selama menempuh pendidikan S-1 ini.
11. Teman-teman Manis Manja Grup: Ladya, Tissa, Addini, Julieta, Chaula, Purba, Ine terima kasih atas tawa, canda, waktu, semangat dan kepedulian yang selalu kalian berikan selama masa perkuliahan. Beruntung bisa mengenal kalian, banyak ilmu dan hal-hal baru yang tidak akan penulis dapatkan di tempat lain. *I love you gais.*

12. Teman-teman Alumni Menteng 12: Ryan, Wildan, Rizki, Febby, Fikri terima kasih atas tawa, canda, kebersamaan, dan telah mengajarkan arti kekeluargaan selama masa perkuliahan. Khususnya Ambon dan Ikhwan teman seperjuangan semasa menyusun skripsi akhirnya kita bisa menyelesaikan tanggung jawab kita sebagai mahasiswa dan berhasil meraih gelar sarjana.
13. Sahabat-sahabat penulis: Lisa, Shinta, Anna, Nia, Nurul, Dara, Vina, Arnella, Kibil, Nita, Rizqi, Sapi, Lia, Belinda yang selalu menanyakan perkembangan penyusunan skripsi, selalu menemani dan menghibur penulis ketika menemui halangan untuk mengerjakan skripsi.
14. Teman-teman dan keluarga baru KKN Unit 02: Rahma, Gina, Selvi, Faizal, Alm. Dimas, Rizqi, Purma yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.
15. Seluruh pihak yang yang tidak dapat disebutkan satu per satu baik secara langsung maupun tidak atas bantuannya kepada penulis hingga terselesaikannya penelitian ini. Terima kasih banyak.

Semoga limpahan rahmat dan karunia Allah SWT selalu didapatkan kepada Bapak, Ibu dan Saudara yang telah membantu penulis selama ini. Skripsi ini tidak terlepas dari kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, karena itu kritik, saran dan masukan sangat penulis perlukan dalam penyempurnaan penulisan skripsi ini.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis,

Winda Wahyu Ramadhani

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *debt to equity* dan *cash ratio* terhadap kebijakan deviden dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive random sampling* yang menghasilkan sebanyak 28 perusahaan. Data dikumpulkan dengan menggunakan data sekunder dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis jalur.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Selain itu, variabel profitabilitas memediasi *debt to equity ratio* dan *cash ratio* terhadap kebijakan deviden.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Kebijakan Deviden, Profitabilitas*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of debt to equity ratio and cash ratio on dividend policy with profitability as intervening variable. The population on this study is the manufacturing companies which registered on Indonesia stock exchange in 2014-2016. The sampling technique used is purposive sampling method that produces 28 companies. Data were collected using secondary data from the companies which registered on Indonesia stock exchange. The method of data analysis used is descriptive statistical analysis and path analysis.

The results of this study indicate that debt to equity ratio and cash ratio have significant positive effects on dividend policy. While, Profitability mediates debt to equity ratio and cash ratio on dividend policy.

Key Words: Debt to Equity Ratio, Cash Ratio, Dividend Policy, Profitability

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Berita Acara Ujian.....	v
Motto.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Abstrak.....	xii
<i>Abstract</i>	xiii
Daftar Isi.....	xiv
Daftar Gambar.....	xvii
Daftar Tabel.....	xviii
Daftar Lampiran.....	xix
BAB I - PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II - KAJIAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Deviden.....	12
2.1.2 Kebijakan Deviden.....	16
2.1.3 <i>Debt to Equity Ratio</i>	16
2.1.4 <i>Cash Ratio</i>	17
2.1.5 Profitabilitas.....	17

2.2 Penelitian Terdahulu.....	18
2.3 Hipotesis Penelitian.....	21
2.3.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	21
2.3.2 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	22
2.3.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Profitabilitas	23
2.3.4 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap Profitabilitas.....	24
2.3.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden	25
2.3.6 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	27
2.3.7 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan <i>Cash Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	28
2.4 Kerangka Pemikiran	29
BAB III – METODE PENELITIAN	30
3.1 Populasi dan Sampel.....	30
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengambilan Data.....	31
3.3 Definisi Variabel dan Pengukuran.....	31
3.3.1 <i>Debt to Equity Ratio</i>	31
3.3.2 <i>Cash Ratio</i>	32
3.3.3 Kebijakan Deviden	32
3.3.4 Profitabilitas.....	32
3.4 Teknik Pengujian Data dan Hipotesis	33
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	33
3.4.2 Analisis Jalur	33
3.6.2.1 Menilai Kriteria <i>Goodness-of-Fit</i>	33
3.4.3 Uji T-Statistik	38

BAB IV – ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	39
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	40
4.3 Uji Hipotesis.....	43
4.3.1 Uji <i>Goodness of Fit</i>	43
4.3.2 Koefisien Determinasi	44
4.3.3 Hasil Uji Hipotesis.....	45
4.3.4 Uji Soblet.....	48
4.4 Pembahasan	50
4.4.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	50
4.4.2 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	51
4.4.3 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Profitabilitas	52
4.4.4 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap Profitabilitas	53
4.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden	54
4.4.6 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden.....	56
4.4.7 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan <i>Cash Ratio</i> Terhadap Kebijakan Deviden	57
BAB V – KESIMPULAN DAN SARAN.....	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Keterbatasan Penelitian	59
5.3 Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	29
Gambar 2.1	45

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 – Frekuensi Tindakan Korporasi di Indonesia	4
Tabel 3.1 – Kriteria Penerimaan Satu Model.....	35
Tabel 4.1 – Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	39
Tabel 4.2 – Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4.3 – <i>Goodness of Fit Index</i>	43
Tabel 4.4 – Hasil Analisis Koefisien Determinasi	44
Tabel 4.5 – Hasil Uji Hipotesis	46
Tabel 4.6 – Hasil Uji Sobelt	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 – Laporan Keuangan.....	69
Lampiran 2 – Analisis Statistik Deskriptif.....	79
Lampiran 3 – <i>Goodness of Fit Index</i>	80
Lampiran 4 – Analisis Koefisien Determinasi.....	81
Lampiran 5 – Uji Hipotesis.....	82
Lampiran 6 – Uji <i>Sobel</i>	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang dan Masalah

Kebijakan deviden merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai deviden dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*). Selain itu, kebijakan deviden menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan dalam menyikapi dinamika lingkungan (Pasaribu, Kowanda, & Nawawi, 2014).

Proporsi deviden yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja, 2014). *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba deviden yang akan dibagi kepada para investor (Ismawati, 2017).

Kebijakan deviden pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki. Apabila deviden yang dibagikan kepada

pemegang saham telah maksimal, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh para investor adalah mempertahankan saham perusahaan. Apabila pembagian deviden kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal maka yang dilakukan para investor yaitu menjual saham perusahaan dengan harapan masih memperoleh keuntungan dari *capital gain* pada pasar modal (Ismawati, 2017).

Kebijakan pembagian deviden merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi devidennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan. Kebijakan deviden merupakan salah satu bagian mendasar yang juga sangat penting untuk diperhatikan, karena deviden memiliki daya tarik tersendiri bagi investor. Pihak manajemen perusahaan dituntut untuk bisa menentukan kebijakan deviden yang optimal, sehingga terciptanya keseimbangan diantara deviden yang dibagikan saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang (Halim, 2013).

Dari berbagai definisi kebijakan deviden, alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden. Kebijakan tersebut menimbulkan dua kepentingan yang saling berlawanan dan harus dipenuhi, yaitu antara tanggung jawab perusahaan kepada *shareholder* melalui pembayaran deviden dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dengan sumber pembiayaan melalui laba ditahan yang dapat digunakan untuk investasi di masa yang akan datang. Ketika tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan apabila

seorang manajer tidak memiliki kepemilikan 100% atas perusahaan, maka muncullah *agency problems*.

Tidak seimbangnya kebijakan deviden terjadi di seluruh dunia. Di Inggris, hanya 14,3% sampai 25,2% perusahaan di Inggris yang membagi deviden dalam rentang 1974-1995 dan meningkat pada tahun 1997 sejak ada reformasi pajak (Kuo, Philip, & Zhang, 2011) dan menurun 54,5% pada tahun 2002 (Ferris et al., 2017). Sedangkan di Prancis hanya 48,5% perusahaan yang membayar deviden dalam rentang 1992-2002 (Kuo et al., 2011). Di India, hanya 32% perusahaan yang melakukan pembayaran deviden pada tahun 2001 (Reddy & Rath, 2005). Selama tahun 1992-1996, periode sebelum Krisis Ekonomi di Asia, proporsi perusahaan yang membayar deviden relatif tinggi. Selama Krisis Ekonomi di Asia 1997 dan periode berikutnya, proporsi perusahaan yang membayar deviden telah menurun drastis. Ada kurang dari 50% perusahaan yang benar-benar membayar selama periode tersebut. Setelah pemulihan, proporsi perusahaan yang membayar deviden telah meningkat hingga sekitar 70% (Tangjitprom, 2013).

Di Indonesia sendiri, tindakan korporasi mengenai pembagian deviden berada pada posisi terbawah dibandingkan dengan tindakan korporasi yang lain. Berdasarkan laporan tahunan Kustodian Sentral Efek Indonesia Tahun 2016, berikut frekuensi tindakan korporasi di Indonesia.

Tabel 1.1

Frekuensi Tindakan Korporasi di Indonesia

Jenis Tindakan	2012	2013	2014	2015	2016
Pembayaran Bunga Obligasi	1197	1412	2071	2299	2637
RUPS/RUPO	650	653	649	706	692
Deviden Tunai dan Interim	219	243	250	257	248
Pelunasan Pokok	251	164	231	334	352
Lainnya	185	160	84	85	109
Total	2502	2632	3285	3681	4038

Sumber : (KSEI, 2016)

Berdasarkan hasil laporan tahunan KSEI tahun 2016 terlihat bahwa pembayaran deviden oleh perusahaan di Indonesia sebesar 219 sampai 257 kali. Apabila dibandingkan dengan tindakan korporasi yang lain, pembayaran deviden berada pada posisi yang rendah dibawah pembayaran bunga obligasi, RUPS/RUPO, dan pelunasan pokok pada tahun 2012, 2015, dan 2016. Hal ini menunjukkan bahwa pembagian deviden pada perusahaan di Indonesia sangat rendah dan kemungkinan terjadinya deviden yang menghilang sangat tinggi. Fenomena ini sesuai dengan pendapat Fama & French (2001) yang mengungkapkan bahwa pembayaran deviden perusahaan cenderung menurun dari waktu ke waktu.

Dalam berbagai studi empiris telah dibuktikan determinan dari pembayaran deviden. Yusof & Ismail (2016) membuktikan bahwa terdapat lima faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan seperti rasio laba, rasio utang,

keputusan investasi dan saham mayoritas sedangkan deviden tahun sebelumnya, arus kas operasi, pertumbuhan perusahaan dan resiko tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Issa (2015) membuktikan bahwa profitabilitas, *market book value*, kapitalisasi pasar dan beta saham berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dan arus kas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Kaźmierska-Jóźwiak (2015) membuktikan leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. F. Perretti, T. Allen, & Shelton Weeks (2013) membuktikan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, laba, dan modal merupakan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Labhane & Mahakud (2016) membuktikan bahwa *investment opportunity*, *financial leverage*, *size of the company*, *business risk*, *firm life cycle*, *profitability*, *tax* dan *liquidity* merupakan determinan dari kebijakan deviden. Jabbouri (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, arus kas dan return pasar berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan profitabilitas dan deviden tahun sebelumnya tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Di Indonesia sendiri penelitian kebijakan deviden dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Samrotun (2015), Halim (2013), Widhichayono & Sudyanto (2015), Pramana & Sukartha (2013), Neswari & Priyadi (2017), Thaib & Taroreh (2015), Simanjuntak & Kiswanto (2015), Oktaviani & Basana (2015), Swastyastu et al (2014), Pasaribu et al. (2014) dan Ismawati (2017). Samrotun (2015)

membuktikan bahwa *cash ratio*, *growth*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian Halim (2013) membuktikan hanya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan pertumbuhan, resiko, dan kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian Widhicahyono & Sudiyanto (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional, risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan *current earnings*, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Pramana & Sukartha (2013) membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif sedangkan *Cash Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh positif pada *Dividend Payout Ratio*. Neswari & Priyadi (2017) membuktikan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh dan kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan profitabilitas, *investment opportunity set* dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Oktaviani & Basana (2015) membuktikan likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Thaib & Taroreh, (2015) membuktikan kebijakan utang berpengaruh negatif kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Simanjuntak & Kiswanto (2015) membuktikan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

deviden sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Swastyastu et al. (2014) membuktikan *Cash ratio*, *Growth*, *Firm size*, *Profitability (ROA)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Pasaribu et al. (2014) membuktikan posisi kas, *net profit margin*, *debt equity ratio*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, tingkat pengembalian investasi, *debt to total asset ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden dan tingkat perputaran aktiva berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Ismawati (2017) membuktikan bahwa tingkat pengembalian modal berpengaruh terhadap kebijakan deviden, tetapi rasio lancar dan rasio utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, terdapat variabel yang tidak konsisten terhadap kebijakan deviden yaitu *cash ratio* dan *debt to equity ratio*. Samrotun (2015), Swastyastu et al. (2014), Pasaribu et al. (2014), dan Ismawati (2017) membuktikan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sedangkan penelitian Widhichayono & Sudiyanto (2015), Pramana & Sukartha (2013), Oktaviani & Basana (2015), membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian Pramana & Sukartha (2013), Oktaviani & Basana (2015), Thaib & Taroreh (2015), membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden sedangkan Neswari & Priyadi (2017), Simanjuntak & Kiswanto (2015), Swastyastu et al. (2014), Pasaribu et al. (2014) dan Ismawati (2017) membuktikan *debt equity ratio*, tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Pembaharuan dalam penelitian ini adalah penggunaan variabel intervening yaitu profitabilitas. Dalam berbagai penelitian terdapat ketidak konsistenan hasil dari variabel profitabilitas sebagai variabel intervening seperti penelitian Dewi (2014) dan Candra & Fachrurrozie (2013) membuktikan profitabilitas tidak menjadi variabel intervening terhadap hubungan *cash ratio*, *debt to asset ratio*, dan ukuran perusahaan sedangkan Cahyani & Badjra (2017) membuktikan profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO DAN CASH RATIO TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagian berikut:

1. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden?
2. Bagaimana pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan deviden?
3. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas?
4. Bagaimana pengaruh *cash ratio* terhadap profitabilitas?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas dalam memediasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden?

7. Bagaimana pengaruh profitabilitas dalam memediasi hubungan *cash ratio* terhadap kebijakan deviden?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan deviden
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash ratio* terhadap profitabilitas
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi hubungan *cash ratio* terhadap kebijakan deviden.

1.4 Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, manfaat yang dapat diambil adalah:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan pengetahuan mengenai pengaruh

teori katering, teori daur hidup perusahaan dan teori klien terhadap deviden yang menghilang.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor, informasi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapan atas deviden yang dibagikan.

Bagi perusahaan, hendaknya penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik para pemegang saham atau calon pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan ini disusun dalam 5 bab, yaitu:

- **BAB I PENDAHULUAN**

Berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

- **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas tentang pengertian-pengertian dari variabel penelitian. Dalam bab ini berisi kajian pustaka, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.

- **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini diuraikan metodologi penelitian yang digunakan termasuk penentuan populasi dan sampel, sumber dan metode pengumpulan data,

definisi dan pengukuran variabel penelitian, metode analisis data serta pengujian hipotesis.

- **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisikan deskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, pengujian, dan pembahasan penelitian yang akan diuraikan.

- **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan dan saran serta keterbatasan sehubungan dengan penulisan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1 Deviden

Menurut Riyanto (2013) deviden merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa deviden dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*.

Ketika pada suatu periode perusahaan memperoleh laba bersih dan tingkat *cash flow*, manajemen akan dihadapkan pada dua pilihan keputusan untuk memanfaatkan laba tersebut. Opsi pertama adalah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden dan opsi keputusan kedua adalah ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Saat perusahaan memilih untuk meletakkan porsi terbanyak ada pada laba ditahan, maka pertumbuhan perusahaan akan meningkat seiring dengan investasi yang dikeluarkan. Namun konsekuensinya, pemegang saham akan menerima *cash flow* yang lebih sedikit sehingga akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dan penurunan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan memanfaatkan laba bersih untuk pembagian deviden dan hal ini dapat meningkatkan harga saham, perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk reinvestasi lebih banyak. Oleh karena itu, agar kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pertumbuhan perusahaan dapat terpenuhi, manajemen seharusnya dapat membuat kebijakan deviden yang tepat untuk menentukan jumlah

prosentase dari laba bersih yang akan diberikan sebagai deviden kepada pemegang saham dan jumlah prosentase dari laba bersih sebagai laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Keputusan inilah yang disebut sebagai kebijakan deviden. Media yang digunakan untuk membuat keputusan mengenai prosentase pembayaran deviden yaitu melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Berikut ini merupakan teori-teori mengenai deviden (Brigham & Houston, 2014).

1. *Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak tergantung pada jumlah *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh *earnings before tax* dan resiko bisnis. Menurut Miller dan Modigliani berpendapat bahwa dengan pasar modal yang sempurna dimana investor bersikap rasional, tidak ada pajak, investor dan manajer mempunyai informasi yang sama, dan kepastian yang sempurna, menemukan bahwa hubungan nilai dari perusahaan dan kebijakan deviden tidak relevan. Apabila perusahaan mempercayai pendapat tersebut, maka tidak perlu memperhatikan besarnya deviden yang dibagikan (Brigham & Houston, 2014).

2. *Bird-in-the-hand Theory*

Teori ini dijelaskan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai *dividend yield* daripada *capital gains yield* dengan alasan penerimaan uang tersebut lebih pasti. Akibatnya, besarnya deviden yang dibagikan akan menentukan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2014).

3. Tax preference Theory

Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa adanya unsur pajak atas *capital gain* yang lebih kecil dan akan dikenakan ketika adanya realisasi dibandingkan dengan pajak atas deviden, menyebabkan investor lebih menyukai *capital gains* (Brigham & Houston, 2014).

4. Signalling Theory

Teori ini menjelaskan bahwa pembayaran deviden merupakan pertanda bahwa perusahaan mempunyai prediksi potensi arus kas yang tinggi di masa depan dan sebaliknya deviden yang rendah mengandung sinyal bahwa arus kas perusahaan terbatas. Litner menjelaskan bahwa perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden tinggi apabila manajer mampu untuk mempertahankannya. Perubahan pembayaran deviden tersebut memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan dan akibatnya terjadi penyesuaian harga saham ketika perubahan deviden diumumkan (Brigham & Houston, 2014).

5. Information content or signaling hypothesis

Pada teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan deviden yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin

disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden (Brigham & Houston, 2014).

Selain beberapa teori diatas, dalam berbagai penelitian telah ditemukan teori varu yang mempengaruhi kebijakan deviden deviden yang menghilang. Teori-teori tersebut antara lain (H. K. Baker & Weigand, 2015):

1. Teori katering

Teori katering yaitu dampak dari harga pasar saham terhadap jumlah pembayaran deviden yang akan dikaitkan. Miller dan Rock menyatakan bahwa, pada saat kenaikan harga pasar merefleksikan laba dan peluang laba masa depan dari entitas, maka adanya pengumuman pembagian deviden mengisyaratkan informasi atas prospek laba masa depan entitas, walaupun isi dari informasi tersebut masih belum terlalu jelas.

2. Teori Daur Hidup perusahaan

Pembayaran deviden cenderung mengikuti *life cycle* perusahaan tersebut (Baker & Powell, 2012). Fama & French (2001) menemukan adanya hubungan antara tahap daur hidup suatu perusahaan dengan kebijakan deviden. Perusahaan yang membagikan deviden cenderung perusahaan besar, memiliki profitabilitas tinggi dengan kesempatan bertumbuh yang rendah sedangkan perusahaan yang profitabilitasnya rendah namun kesempatan bertumbuhnya tinggi dengan pengeluaran investasi yang melebihi pendapatannya memilih untuk menahan labanya dan tidak membagikan deviden.

3. Teori Efek Klien

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes pada tahun 1974 kemudian disempurnakan oleh (Allen, Bernardo, & Welch, 2000). Teori mengatakan bahwa kelompok (*cliente*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan deviden perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari deviden, karena deviden mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Menurut teori ini deviden tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan deviden yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah (Allen et al., 2000).

2.1.2 Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah suatu keputusan tentang pembagian laba bersih kepada para pemegang saham, dalam bentuk deviden atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, maka laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden menjadi kecil (Neswari & Priyadi, 2017).

2.1.3 Debt to Equity ratio

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki

perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) dapat digunakan sebagai proksi rasio solvabilitas. DER menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Sehingga dengan menggunakan utang perusahaan akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil maka nilai perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar (Oktaviani & Basana, 2015).

2.1.4 Cash ratio

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan. Posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam menentukan kebijakan deviden (*dividend payout ratio*). Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan deviden. Sehingga, semakin meningkatnya posisi *cash ratio* perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran deviden kepada pemegang saham (Samrotun, 2015).

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas penting di dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup suatu badan usaha

dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Rasio profitabilitas biasanya digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Salah satu pengukur rasio profitabilitas adalah Return on Asset (ROA) yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut (Neswari & Priyadi, 2017).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian Ismawati (2017) bertujuan untuk mengidentifikasi determinan kebijakan deviden pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penelitian menggunakan data panel empat perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Dalam penelitian ini disusun empat hipotesis penelitian, yang digunakan untuk mewakili teori utama kebijakan deviden. Rancangan analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis koefisien korelasi, dan analisis koefisien determinasi, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji T dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh terhadap kebijakan deviden, tetapi rasio lancar dan rasio utang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Secara simultan tingkat pengembalian modal, rasio lancar, dan rasio utang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Cahyani & Badjra (2017) meneliti dengan tujuan bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan deviden dengan profitabilitas sebagai variable moderasi di BEI. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel adalah non- probability yaitu *purposive sampling* dengan ukuran sampel sebanyak 51 perusahaan manufaktur yang di BEI sesuai kriteria tertentu. Pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur atau path analysis disertai dengan uji sobelt. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan kebijakan deviden. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, namun tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Leverage secara tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas, sedangkan likuiditas secara berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas. Implikasi praktis yang diperoleh dari penelitian ini bahwa hendaknya ketiga variabel tersebut memperoleh perhatian lebih besar dari manajemen keuangan perusahaan manufaktur dalam menentukan kebijakan deviden.

Penelitian Thaib & Taroreh (2015) meneliti mengenai pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010- 2014. Metode analisis yang digunakan adalah metode asosiatif dengan teknik analisis Regresi Linier Berganda. Populasi penelitian berjumlah 18 perusahaan dan sampel sebanyak 7 perusahaan. Hasil analisis menunjukan bahwa Kebijakan Utang dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Foods

and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Sedangkan secara individual, Variabel Kebijakan Utang memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Satu variabel lainnya yaitu Profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat memenuhi tujuan dengan kemampuan menghasilkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban, mensejahterakan pemegang saham dengan membayar deviden kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Oktaviani & Basana (2015) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden dalam sektor manufaktur di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln (total aset). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Sampel penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2009-2014. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 26 emiten yang menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden

Penelitian Dewi, (2014) meneliti menjelaskan pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden kas dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di periode Bursa Efek Indonesia 2012 - 2014 sebesar 141 perusahaan. Sampel menggunakan metode purposive sampling yang kemudian diakuisisi 19 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas dan ukuran perusahaan sementara efek *leverage* terhadap profitabilitas. Profitabilitas mempengaruhi kebijakan deviden tunai. Profitabilitas tidak dapat melakukan intervensi variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden tunai. Kesimpulan dari penelitian ini bahwa jumlah *leverage* dan ukuran perusahaan terbukti mampu mempengaruhi profitabilitas rendah. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar tidak selalu memberikan deviden yang tinggi. Saran bagi investor yang ingin deviden tinggi harus memilih perusahaan dengan tingkat utang yang rendah. Untuk perusahaan harus memenuhi keuangan mereka diisi dengan modal sendiri. Untuk penelitian lebih lanjut harus menggunakan sampel yang lebih luas.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Teori *Trade-Off* menyatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya utang akan semakin tinggi resiko gagal bayar sehingga semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Oleh

sebab itu, besarnya deviden yang akan dibagikan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya (Rahmawati, Siswanto, & Istanti, 2016).

Debt to equity ratio berkaitan dengan bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan yang meliputi berapa banyak utang dan modal sendiri yang akan dipergunakan dalam menentukan rasio utang dan modal sendiri. *Debt to equity ratio* yang diambil oleh manajemen dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan yaitu struktur modal yang bersumber dari modal internal maupun eksternal (Neswari & Priyadi, 2017). *Debt to equity ratio* merupakan ukuran seberapa besar modal perusahaan yang didanai oleh utang. Makin tinggi utang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban utang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada menurunnya pembagian deviden tunai (Halim, 2013).

Hasil penelitian Pramana & Sukartha (2013) dan Oktaviani & Basana (2015) membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama penelitian adalah sebagai berikut :

H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden

2.3.2 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Semakin tinggi *cash ratio* pada

suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya (Yosephine & Tjun, 2016).

Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban dan untuk membagikan deviden kepada para investor. Posisi kas merupakan faktor yang paling penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, oleh karena deviden merupakan “*cash outflow*”, maka semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Agustini & Fuadati, 2017).

Hasil penelitian penelitian WidhicaHyono & Sudiyanto (2015), Pramana & Sukartha (2013), Oktaviani & Basana (2015), membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₂ : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

2.3.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas

Leverage yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hal tersebut akan berimbas kepada profitabilitas yang menurun karena sebagian pendapatannya digunakan untuk membayar utang dan bunga (Dewi, 2014). *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio yang terdapat di dalam rasio *Leverage* yang digunakan untuk

melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya (Enggarwati & Yahya, 2016).

Semakin kecil prosentase antara jumlah utang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik kondisi perusahaan tersebut, karena perusahaan mampu untuk membayar seluruh utang yang dimiliki perusahaan. Demikian juga sebaliknya, Semakin besar prosentase antara jumlah utang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan, maka semakin buruk kondisi perusahaan tersebut, karena perusahaan tidak mampu untuk membayar seluruh utang yang dimiliki perusahaan, sehingga resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar. Resiko yang besar akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan (Enggarwati & Yahya, 2016).

Hasil penelitian Dewi (2014) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₃ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.3.4 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Profitabilitas

Cash ratio merupakan rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio kas maka menunjukkan makin likuid perusahaan untuk melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Demikian juga sebaliknya, bila risiko kas yang terlalu banyak, akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah besar (Enggarwati & Yahya, 2016).

Cash ratio merupakan salah satu alat ukur likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik pula oleh investor (Cahyani & Badjra, 2017).

Cash Ratio (CR) atau rasio lancar termasuk dalam rasio likuiditas, untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Nilai *Cash Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang besar pada aktiva lancar bisa menyebabkan likuiditas perusahaan semakin membaik. Apabila likuiditas perusahaan membaik tentunya akan berdampak pada semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan tersebut (Sefiani & Sitohang, 2017).

Penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₄ : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.3.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Pada teori *sinyal* berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan deviden yang dibawah

kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden (Samrotun, 2015).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Salah satu sinyal baik yang diberikan informasi kepada pihak luar adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden.

Penelitian Halim (2013), Widhichayono & Sudiyanto (2015) dan Neswari & Priyadi (2017) membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

2.3.6 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Pada kondisi ekonomi normal, peningkatan penggunaan utang awalnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena suku bunga masih relatif rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun jika perusahaan terus menggunakan utang maka laba yang akan dihasilkan semakin lama menjadi semakin kecil. Hal tersebut disebabkan karena penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan suku bunga dan risiko yang akan dihadapi kreditor juga semakin tinggi. Kondisi seperti ini perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam penggunaan utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Ritonga, Kertahadi, & Rahayu, 2014).

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Dengan adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar. Keperluan biaya yang besar mengakibatkan anggaran untuk deviden menjadi kecil (Dewi, 2014).

Hasil penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* dan kebijakan deviden. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₆ : Profitabilitas memediasi hubungan *debt to equity ratio* dan kebijakan deviden perusahaan

2.3.7 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

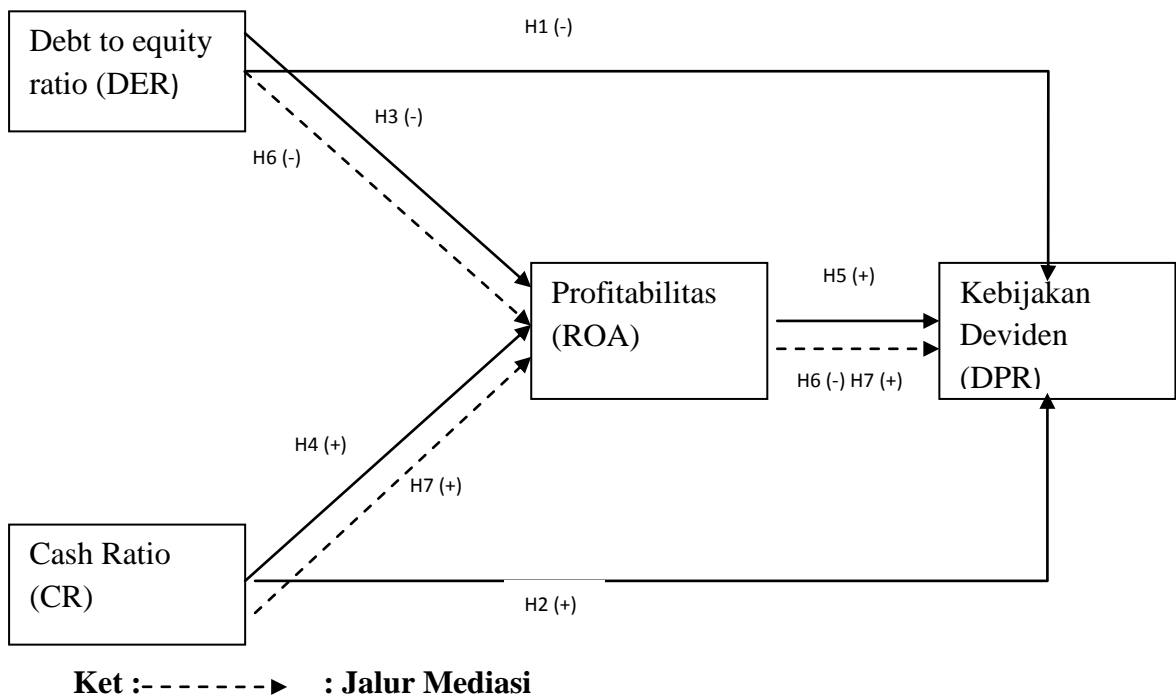
Cash ratio merupakan salah satu alat ukur likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik pula oleh investor (Cahyani & Badjra, 2017) karena semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan untuk menyediakan dana untuk pembyaaran deviden kepada pemegang saham juga semakin besar (Cahyani & Badjra, 2017).

Adanya pertukaran faktor antara likuiditas dan profitabilitas sangat mempengaruhi besarnya deviden tunai yang dibayarkan. Aktiva lancar yang tersedia terlalu tinggi yang digunakan untuk melunasi kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo, sehingga ada aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas (Dewi, 2014).

Hasil penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* dan kebijakan deviden. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₇ : Profitabilitas memediasi hubungan *cash ratio* dan kebijakan deviden perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Sedangkan Sampel adalah bagian dari penelitian yang dilakukan dengan mengambil populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili seluruh populasi (Sugiyono, 2014).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun pengamatan 2014-2016. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive random sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Emiten kelompok industri manufaktur di BEI yang tercatat pada tahun 2014 sampai dengan 2016. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur banyak yang terdaftar di BEI dan memiliki cakupan bidang usaha yang luas.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2016 yang telah diaudit.
3. Perusahaan sampel yang menginformasikan pembagian deviden secara berturut-turut. Pemilihan sampel ini bertujuan untuk memperoleh hasil yang

sesuai dengan tujuan penelitian mengenai penyebab kebijakan deviden dan dampak dari kebijakan deviden itu sendiri.

3.2 Sumber Data Dan Teknik Pengambilan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari pihak eksternal. Sumber data untuk penelitian ini laporan tahunan perusahaan diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia. Data-data yang akan digunakan dalam proses perhitungan ini merupakan data kuantitatif, yaitu data dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

Pengumpulan data sekunder dilaksanakan dengan melakukan study literature atau study kepustakaan dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji, serta menelaah buku, jurnal, literature, dan informasi yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti, dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teoritis dalam melakukan analisis dan sekaligus merupakan pedoman dalam studi dan penelitian di lapangan.

3.3 Definisi Operasional Dan Pengukuran

Variable-variable penelitian ini terdiri atas :

3.3.1 *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Oktaviani & Basana, 2015). Rumus untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Oktaviani & Basana, 2015):

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

3.3.2 Cash Ratio

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan. (Samrotun, 2015). Rumus untuk mengukur *cash ratio* (CR) adalah sebagai berikut (Samrotun, 2015):

$$CR = \frac{Kas + Setara Kas}{Hutang Lancar}$$

3.3.3 Kebijakan Deviden

Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Deviden payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earnings per share*. DPR menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut (Ismawati, 2017) :

$$DPR = \frac{Dividen Per Share}{Earning Per Share}$$

3.3.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA. ROA dapat diukur dengan rumus (Cahyani & Badjra, 2017) :

$$ROA = \frac{Laba bersih}{Total Aset}$$

3.4 Teknik Pengujian Data Dan Hipotesis

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut

3.4.2 Analisis Jalur

Analisis data dalam penelitian ini dengan analisis jalur dengan bantuan AMOS. Analisis jalur merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (fit) dari matrix korelasi dari dua atau lebih model yang dibandingkan oleh peneliti (Ghozali, 2016). Model persamaan statistik dalam penelitian ini adalah:

$$\text{DPR} = a_1\text{DER} + a_2\text{CR} + a_3\text{ROA} + e \quad \dots\dots\dots(3.1)$$

$$\text{ROA} = a_1\text{DER} + a_2\text{CR} + e \quad \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan deviden

DER = debt to equity ratio

ROA = profitabilitas

CR = cash ratio

E = error

3.4.2.1 Menilai kriteria *goodness-of-fit*

Langkah yang harus dilakukan sebelum menilai kelayakan dari model struktural adalah menilai apakah data yang akan diolah memenuhi asumsi model

persamaan struktural. Ada tiga asumsi dasar seperti halnya pada teknik multivariate yang lain yang harus dipenuhi untuk dapat menggunakan model persamaan struktural yaitu : (1) observasi data independent, (2) responden diambil secara random (*random sampling repondent*), (3) memiliki hubungan linier. Disamping itu SEM sangat sensitive terhadap karakteristik distribusi data khususnya distribusi yang melanggar normalitas multivariate atau adanya kurtosis yang tinggi (kemencengan distribusi) dalam data. Untuk itu sebelum data diolah harus diuji dahulu ada tidaknya data outlier dan distribusi data harus normal secara multivariate.

Structural Model adalah model mengenai struktur hubungan yang membentuk atau menjelaskan kausalitas antara faktor. Menurut (Hair, Anderson, Tatham, & Black, 1998) terdapat tujuh langkah yang harus dilakukan apabila menggunakan permodelan *Structural Equation Model* (SEM), yaitu pengembangan model berdasar teori, pengembangan diagram alur (*path diagram*), konversi diagram alur ke dalam persamaan, memilih jenis input matrik dan estimasi model yang diusulkan, menilai problem identifikasi model struktural, menilai kriteria *goodness of fit*, melakukan interpretasi dan modifikasi model.

Tabel 3.1**Kriteria Penerimaan Satu Model**

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Cut-Off Value</i>
X² – Chi Square	Diharapkan kecil
<i>Significance Probability</i>	≥ 0.05
RMSEA (The Roats Mean Square Error of Aproximation)	≤ 0.08
GFI (Goodness of Fit Index)	≥ 0.90
AGFI (Adjusted Goodnes of Fit Index)	≥ 0.90
CMIN/DF (The Minimun Sample Discrepancy/Degree of Freedom)	≤ 2.00
TLI (Tucker Lewis Index)	≥ 0.95
CFI (Comparative Fit Index)	≥ 0.95

Sumber : (Ghozali, 2016)

Uraian masing-masing dari *goodness of fit index* dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. X² – Chi Square Statistic

Alat uji ini merupakan alat uji paling fundamental untuk mengukur *overall fit*. Alat uji ini juga merupakan alat uji statistik mengenai adanya perbedaan antara matriks kovarians populasi dengan matriks kovarians sampel. Model yang diuji dipandang baik atau memuaskan apabila nilai *chi-square*nya rendah. Semakin kecil nilai χ^2 , semakin baik model tersebut. Dalam uji beda *chi-square*, $\chi^2 = 0$ berarti benar-benar tidak ada perbedaan dan H₀ diterima. Dengan demikian, model tersebut diterima berdasarkan probabilitas dengan *cut-off value* sebesar $p > 0,05$ atau $p > 0,10$. Dalam uji ini peneliti mencari penerimaan hipotesis nol. Nilai χ^2 yang kecil dan tidak signifikanlah yang diharapkan agar hipotesis nol sulit ditolak (H₀ diterima).

b. *The Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)*

RMSEA adalah suatu indeks yang dapat digunakan untuk mengkompensasi *chi-square statistic* dalam sampel yang besar. Nilai *RMSEA* menunjukkan *Goodness of Fit* yang dapat diharapkan bila model diestimasi dalam populasi. Nilai $RMSEA \leq 0,08$ merupakan indeks untuk dapat diterimanya model yang menunjukkan suatu *close fit* dari model tersebut berdasarkan *degrees of freedom*. Brownie dan Cudeck (1993) dalam (Ferdinand, 2000) berpendapat bahwa nilai $RMSEA \leq 0,08$ mengindikasikan adanya *reasonable error of approximation*. Para ahli tidak ingin menggunakan model dengan $RMSEA > 0,10$

c. *Goodness of Fit Index (GFI)*

Indeks kesesuaian ini menghitung proporsi tertimbang dari varians dalam matriks kovarians sampel yang dijelaskan oleh matriks kovarians populasi yang terestimasi. *GFI* adalah suatu ukuran non-statistikal yang mempunyai rentang nilai antara 0 (*poor fit*) hingga 1.0 (*perfect fit*). Nilai yang tinggi dalam indeks ini menunjukkan “*better fit*”.

d. *AGFI – Adjusted Goodness-of-Fit*

GFI adalah analog dari R^2 dalam regresi berganda. *Fit* indeks ini dapat disesuaikan terhadap *degrees of freedom* yang tersedia untuk menguji diterima atau tidaknya model. Tingkat penerimaan yang direkomendasikan adalah bila nilai $AGFI \geq 0,90$. *GFI* maupun *AGFI* adalah kriteria yang memperhitungkan proporsi tertimbang dari varians dalam suatu matriks kovarians sampel. Nilai

0,95 dapat diinterpretasikan sebagai tingkatan yang baik (*good overall model fit*), sedangkan nilai 0,90–0,95 menunjukkan tingkatan cukup (*adequate fit*)

e. *CMIN/DF*

The minimum sample discrepancy function (CMIN) dibagi dengan *degree of freedomnya* akan menghasilkan *indeks CMIN/DF*, yang umumnya dilaporkan oleh para peneliti sebagai salah satu indikator untuk mengukur tingkat *fitnya* suatu model. *CMIN/DF* tidak lain adalah statistic *chi-square*, χ^2 dibagi Df-nya sehingga disebut χ^2 -relatif. Nilai χ^2 -relatif $<2,0$ atau bahkan terkadang $<3,0$ adalah indikasi dari *acceptable fit* antara model dan data.

f. *Tucker Lewis Index (TLI)*

TLI adalah suatu *alternative incremental fit index* yang membandingkan suatu model yang diuji terhadap suatu *baseline model*. Nilai yang direkomendasikan sebagai acuan untuk diterimanya suatu model adalah penerimaan $\geq 0,95$, dan nilai yang sangat mendekati 1 menunjukkan *a very good fit*.

g. *Comparative Fit Index (CFI)*

Besaran indeks ini adalah pada rentang nilai sebesar 0 – 1. Semakin mendekati 1 mengindikasikan tingkat *fit* paling tinggi (*a very good fit*). Nilai yang direkomendasikan adalah $CFI \geq 0,95$. Keunggulan dari indeks ini adalah bahwa indeks ini besarannya tidak dipengaruhi oleh ukuran sampel, karena itu sangat baik untuk mengukur tingkat penerimaan suatu model. Indeks *CFI* identik dengan *Relative Noncentrality Index (RNI)*. Dalam penilaian model, indeks *TLI* dan *CFI* sangat dianjurkan untuk digunakan karena indeks ini relatif

tidak sensitif terhadap besarnya sampel dan kurang dipengaruhi pula oleh kerumitan model. Kriteria untuk menentukan signifikansi parameter hasil estimasi dalam *SEM* dapat dilakukan dengan uji-t. Parameter tersebut meliputi:

1. Parameter Beta (β), yaitu parameter pengaruh (efek) variabel endogen terhadap variabel endogen lainnya.
2. Parameter Gamma (γ), yaitu parameter pengaruh (efek) variabel eksogen terhadap variabel endogen.
3. Parameter Lambda (λ), berkaitan dengan pengukuran variabel laten berdasarkan indikator pembentuknya
4. Parameter Delta (δ) dan Epsilon (ϵ), berkaitan dengan *error* pengukuran variabel laten eksogen dan endogen berdasarkan indikator pembentuknya.
5. Parameter Psi (ψ), Phi (ϕ), Theta (θ)

Kriteria kekuatan hubungan (pengaruh/efek) persamaan struktural (*structural equations*) dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2). Makin besar R^2 atau makin mendekati 1, berarti hubungan (pengaruh/ efek) persamaan struktural tersebut semakin kuat.

3.4.3 Uji T-Statistik

Uji T-Statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen terhadap dependen. Uji T-Statistik yaitu dengan membandingkan antara hasil P_{value} dengan tingkat signifikansi penelitian sebesar 10%. Kriteria pengambilan keputusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- a. Jika $P_{value} < 0,05$ maka H_0 ditolak
- b. Jika $P_{value} > 0,05$ maka H_0 diterima

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah emiten kelompok industri Manufaktur di BEI yang tercatat dari tahun 2014 sampai dengan 2016. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2016. Penarikan sampel dilakukan dengan metode *purposive random sampling* yaitu pemilihan sampel secara acak dan menggunakan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti. Penarikan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total
1	Emiten kelompok industri manufaktur yang di BEI yang tercatat pada tahun 2014-2016.	141
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2014-2016 yang telah diaudit.	(21)
3	Perusahaan sampel yang tidak menginformasikan pembagian deviden secara berturut-turut pada tahun 2014-2016.	(92)
	Jumlah Perusahaan Sampel	28

Sumber : Data Diolah, 2018

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut. Analisis statistik deskriptif dihitung menggunakan bantuan SPSS versi 21. Hasil analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	84	,13	2,56	,6661	,43486
CR	84	,00	3,66	,7757	,83572
ROA	84	,01	,41	,1103	,07804
DPR	84	,03	1,00	,4241	,25399
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis deskriptif pada table diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai minimum *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,13 yang diperoleh PT Mandom Indonesia Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *debt to equity ratio* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,13. Sedangkan nilai maksimum *debt to equity ratio* adalah sebesar 2,56 yang diperoleh PT Unilever Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *debt to equity ratio* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 2,56. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,6661 dengan standar deviasi sebesar

0,43486. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan antara nilai total utang terhadap total ekuitas adalah sebesar 0,6661 atau 66,61% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,43486 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,43486. Nilai rata-rata 0,6661 atau 66,61% berarti penggunaan modal eksternal (utang) lebih besar dari modal internal (modal sendiri dan laba ditahan) sehingga akan berdampak kepada resiko perusahaan yang tinggi sehingga akan berkorelasi terhadap profitabilitas dan kebijakan deviden.

2. Nilai minimum *cash ratio* adalah sebesar 0,00 yang diperoleh PT Sepatu Bata Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *cash ratio* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,00. Sedangkan nilai maksimum *cash ratio* adalah sebesar 3,66 yang diperoleh PT Lion Mesh Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *cash ratio* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 3,66. Nilai rata-rata *cash ratio* tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,7757 dengan standar deviasi sebesar 0,83572. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa perbandingan antara nilai total kas dan setara kas terhadap total utang lancar adalah sebesar 0,7757 atau 77,57% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,83572 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *cash ratio* adalah sebesar 0,83572. Nilai rata-rata 0,7757 atau 77,57% berarti kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek mereka dengan menggunakan aset paling likuid adalah tinggi sehingga akan berdampak kepada tingkat likuiditas perusahaan yang baik sehingga akan berkorelasi terhadap profitabilitas dan kebijakan deviden.

3. Nilai minimum *return on asset* adalah sebesar 0,01 yang diperoleh PT Trias Sentosa Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *return on asset* paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,01. Sedangkan nilai maksimum *return on asset* adalah sebesar 0,41 yang diperoleh PT Unilever Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai *return on asset* paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,41. Nilai rata-rata *return on asset* tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,1103 dengan standar deviasi sebesar 0,07804. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba adalah sebesar 0,1103 atau 11,03% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,07804 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel *return on asset* adalah sebesar 0,07804. Nilai rata-rata ROA sebesar 11,03% yang berarti bahwa setiap satu rupiah aset dapat menghasilkan laba sebesar 0,1103 rupiah sehingga akan berkorelasi terhadap kebijakan deviden.
4. Nilai minimum kebijakan deviden adalah sebesar 0,03 yang diperoleh PT Arwana Citra Mulia Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan deviden paling rendah diantara perusahaan sampel adalah sebesar 0,03. Sedangkan nilai maksimum kebijakan deviden adalah sebesar 1,00 yang diperoleh PT Unilever Tbk. Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan deviden paling tinggi diantara perusahaan sampel adalah sebesar 1,00. Nilai rata-rata kebijakan deviden tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,4241 dengan standar deviasi sebesar 0,25399. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat nilai perusahaan sampel setiap tahun adalah sebesar 0,4241 sedangkan nilai standar deviasi sebesar

0,25399 dapat diartikan bahwa tingkat ukuran penyebaran data variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,25399.

4.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur dengan pendekatan analisis persamaan struktural atau *structural equation model* (SEM). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian *goodness of fit*.

4.3.1 Uji Goodness of Fit

Untuk mengetahui kriteria model yang baik (*Goodness of Fit*) digunakan: *Absolut Fit Measured* (pengukuran indeks mutlak), *Incremental Fit Measured* (Pengukuran tambahan indeks) dan *Parsimonious Fit Measured* (Pengukuran kesederhanaan indeks). Uji kebaikan model ini menggunakan *software* Amos versi 21. Berikut ini *goodness of fit index* yang dihasilkan setelah pengujian :

Tabel 4.3
Goodness of Fit Index

<i>Goodness of Fit Index</i>	Hasil	<i>Cut Off Value</i>	<i>Kriteria</i>
Likelihood Chi Square	0,000	Diharapkan kecil	Baik
Probability	0,999	$\geq 0,05$	Baik
RMSEA	0,000	$\leq 0,08$	Baik
GFI	1,000	$\geq 0,9$	Baik
AGFI	1,000	$\geq 0,9$	Baik
TLI	1,000	$\geq 0,90$	Baik
CFI	1,000	$\geq 0,90$	Baik

Sumber : Data Diolah, 2018

Setelah dilakukan modifikasi model, *hasil goodness of fit* seluruh penilaian dalam kriteria baik. Dengan demikian model penelitian ini telah dapat dinyatakan memenuhi kesesuaian model (*goodness of fit*).

4.3.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinan (R^2) pada intinya digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai koefisien maka semakin kecil pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinan ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* bukan *R square* dari model regresi karena *R square* bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan ke dalam model, sedangkan *adjusted R square* dapat naik turun jika suatu variabel independen ditambahkan dalam model. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

Tabel 4.4

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

	Estimate
ROA	,111
DPR	,198

Sumber : Data AMOS diolah

Nilai *R square* untuk variabel ROA sebesar 0,111 artinya kemampuan model dalam hal ini variabel *debt to equity ratio* dan *cash ratio* dalam menjelaskan variabel profitabilitas adalah sebesar 11,1%. Sedangkan sisanya 88,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Nilai *R square* untuk variabel DPR sebesar 0,198 artinya kemampuan model dalam hal

ini variabel *debt to equity ratio*, *cash ratio* dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel kebijakan deviden adalah sebesar 19,8%. Sedangkan sisanya 80,2% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

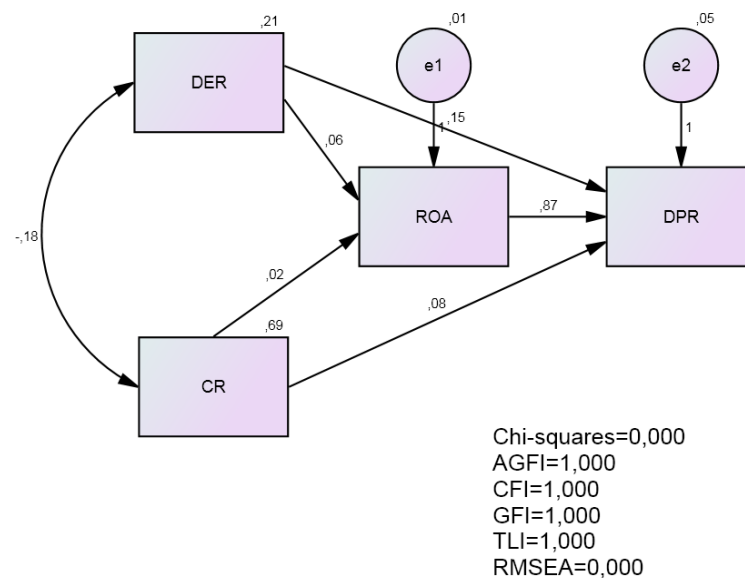
4.3.3 Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis penelitian dilakukan uji satu sisi, karena hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen dihipotesiskan berpengaruh positif dan berpengaruh negatif. Untuk mengetahui apakah hipotesis didukung oleh data atau tidak, maka nilai probabilitas dari *Critical Ratio* (C.R) dibandingkan dengan $\alpha = 10\%$. Apabila *Standardized Koefisien* parameter bernilai positif dan nilai probabilitas dari *Critical Ratio* (C.R) kurang dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian didukung oleh data (terbukti secara signifikan).

Hasil analisis SEM dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1

Hasil Analisis SEM



Hasil model analisis SEM adalah sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 0,149\text{DER} + 0,083\text{CR} + 0,872\text{ROA} + e$$

$$\text{ROA} = 0,062\text{DER} + 0,022\text{CR} + e$$

Hasil uji Hipotesis adalah sebagai berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji Hipotesis

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
DPR <--- DER	,149	,064	2,321	,020	par_1
DPR <--- CR	,083	,035	2,399	,016	par_2
ROA <--- DER	,062	,020	3,163	,002	par_3
ROA <--- CR	,022	,001	1,987	,047	par_4
DPR <--- ROA	,872	,339	2,572	,010	par_5

Sumber : Data Diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis SEM, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden.

Hipotesis alternatif pertama bahwa “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden”. Hasil koefisien jalur *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan deviden adalah sebesar 0,149 dengan nilai p-value ($0,020 < 0,05$). Hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak dapat didukung.

2. Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden.

Hipotesis alternatif kedua bahwa “*Cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden”. Hasil koefisien jalur *Cash Ratio* terhadap kebijakan deviden adalah sebesar 0,083 dengan nilai p-value ($0,016 < 0,05$). Hal ini berarti

Cash Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat didukung.

3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas.

Hipotesis alternatif ketiga bahwa “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas”. Hasil koefisien jalur *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,062 dengan nilai p-value ($0,002 < 0,05$). Hal ini berarti *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak dapat didukung.

4. Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Profitabilitas.

Hipotesis alternatif kedua bahwa “*Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas”. Hasil koefisien jalur *cash ratio* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0,022 dengan nilai p-value ($0,047 < 0,05$). Hal ini berarti *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat didukung.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden.

Hipotesis alternatif ketujuh bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden”. Hasil koefisien jalur profitabilitas terhadap kebijakan deviden adalah sebesar 0,872 dengan nilai p-value ($0,010 < 0,05$). Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis kelima dalam penelitian ini dapat didukung.

4.3.4 Uji Sobel

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan uji Sobel (*Sobel test*). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X→M (a) dengan jalur M→Y (b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c - c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. *Standard error* koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Sab dihitung dengan rumus dibawah ini :

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2 + Sa^2Sb^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu $\geq 1,96$. Jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2009).

Hasil uji Sobelt adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Sobelt

Hipotesis	Path Coefficient	A	Sa	B	Sb	Tvalue
6	DER -> ROA-> DPR	0,062	0,02	0,872	0,339	1,97954
7	CR -> ROA-> DPR	0,022	0,001	0,872	0,339	2,55487

Sumber : Data Diolah, 2018

1. Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hipotesis keenam (H6) menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi hubungan *debt to equity ratio* dan kebijakan deviden perusahaan”. Hasil pengujian menggunakan AMOS menunjukkan bahwa nilai signifikansi koefisien path pada hubungan *debt to equity ratio* dan kebijakan deviden perusahaan melalui profitabilitas sebesar 1,97954 (lebih besar dari tabel T yaitu sebesar 1,96) pada alpha sebesar 5%. Sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan *debt to equity ratio* dan kebijakan deviden perusahaan, dengan demikian H6 didukung.

2. Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hipotesis ketujuh (H7) menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi hubungan *cash ratio* dan kebijakan deviden perusahaan”. Hasil pengujian menggunakan AMOS menunjukkan bahwa nilai signifikansi koefisien path pada hubungan *cash ratio* dan kebijakan deviden perusahaan melalui profitabilitas sebesar 2,55487 (lebih besar dari tabel T yaitu sebesar 1,96) pada alphas ebesar

5%. Sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan *cash ratio* dan kebijakan deviden perusahaan, dengan demikian H7 didukung.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* akan meningkatkan kebijakan deviden perusahaan karena perusahaan yang menggunakan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki tingkat keuntungan yang rendah. Perusahaan juga dikatakan cenderung memilih pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal atau utang. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, seperti obligasi dan saham baru, sehingga perusahaan akan dapat membagikan deviden yang lebih tinggi. (Myers dalam Cahyani & Badjra, 2017).

Teori *Trade-Off* juga menyatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya utang akan semakin tinggi resiko gagal bayar sehingga semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Oleh sebab itu, besarnya deviden yang akan dibagikan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya (Rahmawati et al., 2016).

Hal tersebut diasumsikan bahwa dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang membayar deviden. Apabila perusahaan membayar deviden maka akan mengakibatkan laba ditahan menurun sehingga perusahaan

memerlukan dana dari utang, karena dana internal tidak mencukupi untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan untuk mempertahankan para investor untuk berinvestasi dan memberikan sinyal yang baik bagi pasar.

Apabila dikaitkan dengan teori kebijakan deviden maka bisa dikatakan bahwa para investor mendukung *signalling theory* yang menyatakan perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai penelitian Munawaroh (2015) membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4.4.2 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *cash ratio* akan meningkatkan kebijakan deviden perusahaan.

Rasio kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. Semakin tinggi *cash ratio* pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya (Yosephine & Tjun, 2016).

Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*). Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, melunasi kewajiban dan untuk membagikan deviden kepada para investor. Posisi kas merupakan faktor yang paling penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, oleh karena deviden merupakan “*cash outflow*”, maka semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Agustini & Fuadati, 2017).

Hasil ini sesuai penelitian penelitian WidhicaHyono & Sudiyanto (2015), Pramana & Sukartha (2013), Oktaviani & Basana (2015), membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.

4.4.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena adanya kenaikan pajak terhadap biaya hutang, namun pada titik tertentu penggunaan hutang dapat menurunkan nilai saham kerana adanya pengaruh biaya kepailitan dan biaya bunga yang ditimbulkan dari adanya penggunaan hutang. Dengan adanya pajak maka perusahaan atau harga saham dipengaruhi oleh struktur modal, semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan maka akan semakin tinggi harga saham penggunaan hutang. Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *debt to*

equity ratio (DER) sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan (Julita, 2010).

Debt to equity ratio perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Secara umum sumber dana perusahaan ada yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) seperti utang dan modal sendiri. Seorang manajer harus mampu untuk mengambil keputusan pendanaan dengan mempertimbangkan komposisi utang dan modal sendiri yang akan digunakan oleh perusahaan. Dengan adanya komposisi yang optimal dari penggunaan utang dan modal sendiri akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Modigliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan utang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Dengan adanya pengurangan pajak maka biaya modal perusahaan juga akan berkurang yang nantinya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila nilai perbandingan modal sendiri dengan modal eksternal meningkat maka akan berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Hasil ini berbeda dengan penelitian Dewi (2014) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

4.4.4 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *cash ratio* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Cash ratio merupakan rasio yang bisa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Semakin tinggi rasio kas maka menunjukkan makin likuid perusahaan untuk melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Demikian juga sebaliknya, bila risiko kas yang terlalu banyak, akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah besar (Enggarwati & Yahya, 2016).

Cash ratio merupakan salah satu alat ukur likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik pula oleh investor (Cahyani & Badjra, 2017).

Hasil ini sesuai penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan *cash ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

4.4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan kebijakan deviden.

Pada teori *sinyal* berpendapat bahwa suatu kenaikan deviden yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan atau kenaikan deviden yang dibawah

kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan deviden semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin disebabkan oleh efek sinyal dan preferensi terhadap deviden (Samrotun, 2015).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Salah satu sinyal baik yang diberikan informasi kepada pihak luar adalah profitabilitas perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai deviden. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar deviden. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh yang terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap deviden.

Hasil ini sesuai peneltiaan Halim (2013), WidhicaHyono & Sudiyanto (2015) dan Neswari & Priyadi (2017) membuktikan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

4.4.6 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan pengaruh langsung *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden.

Pada kondisi ekonomi normal, peningkatan penggunaan utang awalnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena suku bunga masih relatif rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun jika perusahaan terus menggunakan utang maka laba yang akan dihasilkan semakin lama menjadi semakin kecil. Hal tersebut disebabkan karena penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan suku bunga dan risiko yang akan dihadapi kreditor juga semakin tinggi. Kondisi seperti ini perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam penggunaan utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Ritonga et al., 2014).

Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Dengan adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar. Keperluan biaya yang besar mengakibatkan anggaran untuk deviden menjadi kecil (Dewi, 2014).

Hasil ini sesuai penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* dan kebijakan deviden.

4.4.7 Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan *Cash Ratio* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa pengaruh tidak langsung *cash ratio* terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan pengaruh langsung *cash ratio* terhadap kebijakan deviden.

Cash ratio merupakan salah satu alat ukur likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka dianggap memiliki kinerja yang baik pula oleh investor (Cahyani & Badjra, 2017) karena semakin tinggi likuiditas maka kemampuan perusahaan untuk menyediakan dana untuk pembayaran deviden kepada pemegang saham juga semakin besar (Cahyani & Badjra, 2017).

Adanya pertukaran faktor antara likuiditas dan profitabilitas sangat mempengaruhi besarnya deviden tunai yang dibayarkan. Aktiva lancar yang tersedia terlalu tinggi digunakan untuk melunasi kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo, sehingga ada aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas (Dewi, 2014).

Hasil ini sesuai penelitian Cahyani & Badjra (2017) membuktikan profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* dan kebijakan deviden.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* akan meningkatkan kebijakan deviden perusahaan
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *cash ratio* akan meningkatkan kebijakan deviden perusahaan
3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *cash ratio* akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.
5. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas akan meningkatkan kebijakan deviden.
6. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa

pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan pengaruh langsung *debt to equity ratio* terhadap kebijakan deviden.

7. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara *cash ratio* terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti bahwa pengaruh tidak langsung *cash ratio* terhadap kebijakan deviden melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan pengaruh langsung *cash ratio* terhadap kebijakan deviden.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang memperoleh laba dengan periode penelitian hanya tiga tahun 2014 sampai dengan 2016.
2. Nilai R square masih rendah untuk variabel ROA sebesar 0,111 untuk variabel DPR sebesar 0,198 artinya artinya kemampuan model dalam hal ini variabel *debt to equity ratio*, *cash ratio* dan profitabilitas dalam menjelaskan model regresi lebih rendah.

5.3 Saran

Beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan di atas, maka peneliti memberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian yang lain selain perusahaan manufaktur sehingga diperoleh sampel yang cukup untuk memperoleh data yang dapat menggeneralisasikan penelitian.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan mekanisme GCG.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, S. Y., & Fuadati, S. R. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan batubara di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(6), 1–16.
- Allen, F., Bernardo, A. E., & Welch, I. V. O. (2000). A Theory of Devidends Based on Tax Clienteles - Allen - 2000 - The Journal of Finance - Wiley Online Library. *The Journal of Finance*, IV(6), 2499–2536. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/0022-1082.00298/full>
- Baker, H. K., & Weigand, R. (2015). Corporate dividend policy revisited. *Managerial Finance*, 41(2), 126–144. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2014-0077>
- Brigham, E., & Houston, P. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, N. L. A. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5262–5286.
- Candra, N. A., & Fachrurrozie. (2013). Determinan Kebijakan Deviden Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/ISSN 2252-6765>
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., & Skinner, D. J. (2004). *Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings*. *Journal of Financial Economics* (Vol. 72). [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00186-7](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00186-7)
- Dewi, D. M. (2014). Pengaruh Likuiditas, leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai variab. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 2(1), 12–19.
- Enggarwati, D., & Yahya. (2016). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(11), 1–15.
- F. Perretti, G., T. Allen, M., & Shelton Weeks, H. (2013). Determinants of dividend policies for ADR firms. *Managerial Finance*, 39(12), 1155–1168. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2013-0075>
- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing devidends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*,

60(1), 3–43. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)

- Ferdinand, A. (2000). *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen*. Semarang: UNDIP.
- Ferris, S. P., Sen, N., Yui, H. P., The, S., May, N., & Ferris, S. P. (2017). God Save the Queen and Her Devidends: Corporate Payouts in the United Kingdom Published by: The University of Chicago Press Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/10.1086/500672> God Save the Queen and Her Devidends: Corporate Payouts in the United Ki. *The Jpurna of Business*, 79(3), 1149–1173.
- Ghozali, I. (2016). *Structural Equation Modeling Konsep dan Aplikasi dengan Program Amos 24*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hair, J. F. J., Anderson, R. ., Tatham, R. L., & Black, W. C. (1998). *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall, International, Inc.
- Halim, J. J. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor industri barang konsumsi periode 2008-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 1–19.
- Ismawati, L. (2017). Determinan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 1(1), 11–18.
- Issa, A. I. F. (2015). The Determinants of Devidend Policy: Evidence from Malaysian Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(18), 69–87.
- Jabbouri, I. (2016). Research in International Business and Finance Determinants of corporate devidend policy in emerging markets : Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283–298. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- Kaźmierska-Jóźwiak, B. (2015). Determinants of Devidend Policy: Evidence from Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014), 473–477. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00490-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00490-6)
- Kent Baker, H., & Powell, G. E. (2012). Devidend policy in Indonesia: survey evidence from executives. *Journal of Asia Business Studies*, 6(1), 79–92. <https://doi.org/10.1108/15587891211191399>
- KSEI. (2016). *Laporan tahunan 2016 KSEI*.

- Kuo, J., Philip, D., & Zhang, Q. (2011). Why dividends disappear in the UK – liquidity, risk or catering? *SSRN Electronic Journal*, 44(0). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1928602>
- Labhane, N. B., & Mahakud, J. (2016). Determinants of Dividend Policy of Indian Companies. *Paradigm*, 20(1), 36–55. <https://doi.org/10.1177/0971890716637698>
- Neswari, P. paramitha A., & Priyadi, M. patuh. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 1885–1902.
- Oktaviani, L., & Basana, S. R. (2015). Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014). *Journal of Research in Economics and Management*, 15(2), 361–370.
- Pasaribu, R. B. F., Kowanda, D., & Nawawi, K. (2014). Determinan Dividend Payout Ratio pada Emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 8(1), 1–12.
- Pramana, G. R. A., & Sukartha, I. M. (2013). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(2), 318–333.
- Rahmawati, D. P., Siswanto, El., & Istanti, L. N. (2016). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 136–145.
- Reddy, Y. S., & Rath, S. (2005). Disappearing Dividends in Emerging Markets? Evidence from India. *Emerging Markets Finance & Trade*, 41(6), 58–82. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2005.11052626>
- Ritonga, M., Kertahadi, & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh financial leverage terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 1–8.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor Yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), 92–103.
- Simanjuntak, D., & Kiswanto. (2015). Determinan Kebijakan Dividen Pada

Perusahaan Manufaktur di Indonesia Tahun 2011-2013. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(2), 150–160.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Swastyastu, M. W., Yuniarta, gede A., & Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden payout ratio yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1), 1–12.

Tangjitprom, N. (2013). Propensity to Pay Devidends and Catering Incentives in Thailand. *Studies in Economics and Finance*, 30(1), 45–55. <https://doi.org/10.1108/10867371311300973>

Thaib, C., & Taroreh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*, 3(4), 215–225.

WidhicaHyono, S., & Sudiyanto, B. (2015). Determinan Kebijakan Devidend Perusahaan Non Keuangan (Studi Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 22(2), 171–187.

Yosephine, F., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 237–269.

Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of devidend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>

Julita. (2010). Pengaruh *Debt to equity ratio* dan *Debt to Asset Ratio* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Transformasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Jurnal Dosen Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*, 1(1). http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/kumpulandosen/article/viewFile/282/pdf_2

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
LAPORAN KEUANGAN

No	Perusahaan	Tahun	KONTROL								Profitabilitas	Leverage			
			Dividen yang dibagikan	EPS	DPR	Kas	Hutang Lancar	CR	ROA	LEV			EAT	Total Asset	Total Hutang
1	INTP	2014	1.350	1.432	0,942856	1,12561E+13	3.260.559.000.000	3,452208348	0,1833	0,1753	2014	5.293.416.000.000	28.885.000.000.000	4.308.000.000.000	24.577.013.000.000
		2015	415	1.183	0,350661	8,65556E+12	2.687.743.000.000	3,22038305	0,1576	0,1580	2015	4.356.660.757.397	27.638.000.000.000	3.772.000.000.000	23.865.950.000.000
		2016	929	1.051	0,883609	9,67403E+12	3.187.742.000.000	3,0347594	0,1284	0,1535	2016	3.870.319.000.000	30.151.000.000.000	4.012.000.000.000	26.139.000.000.000
2	SMGR	2014	407,42	938,35	0,434188	4,92595E+12	5.273.269.000.000	0,934135922	0,1624	0,3725	2014	5.573.577.000.000	34.314.666.000.000	9.312.214.000.000	25.002.452.000.000
		2015	375,34	762,28	0,492391	3,96402E+12	6.599.190.000.000	0,600682508	0,1186	0,3904	2015	4.525.441.038.000	38.153.118.932.000	10.712.320.531.000	27.440.798.401.000
		2016	304,91	762,3	0,399987	2,83444E+12	8.151.673.000.000	0,347713163	0,1025	0,4465	2016	4.535.036.823.000	44.226.895.982.000	13.652.504.525.000	30.574.391.457.000

3	AM FG	20	8	1056	0,075	1,10741	398.238.0	2,78077	0,118	0,230	20	464.263.0	3.918.391.0	733.749.00	3.184.642.0
		14	0	,76	703	E+12	00.000	6822	5	4	14	00.000	00.000	0.000	00.000
		20	8	786,	0,101	9,31761	479.376.0	1,94369	0,079	0,259	20	341.346.0	4.270.275.0	880.052.00	3.390.223.0
		15	0	51	715	E+11	00.000	5554	9	6	15	00.000	00.000	0.000	00.000
		20	8	600,	0,133	3,20827	885.086.0	0,36248	0,047	0,529	20	260.444.0	5.504.890.0	1.905.626.0	3.599.264.0
		16	0	1	311	E+11	00.000	116	3	4	16	00.000	00.000	00.000	00.000
4	AR NA	20		35,3	0,141	4723500	315.673.0	0,14963	0,207	0,384	20	261.879.7	1.259.938.1	349.995.87	909.942.26
		14	5	2	563	0000	00.000	269	9	6	14	84.046	33.543	4.987	0.000
		20			0,525	5105000	498.858.0	0,01023	0,049	0,599	20	71.209.94	1.430.779.4	536.050.99	894.728.47
		15	5	9,51	762	000	00.000	3373	8	1	15	3.348	75.454	8.398	7.056
		20		154,	0,032	3165000	476.631.0	0,00664	0,059	0,627	20	91.375.91	1.543.216.2	595.128.09	948.088.20
		16	5	06	455	000	00.000	0357	2	7	16	0.975	99.146	7.887	1.259
5	LIO N	20	4	942,	0,424	1,73492	132.155.0	1,31279	0,081	0,351	20	49.001.63	600.102.71	156.123.75	443.978.95
		14	0	05	606	E+11	00.000	1798	7	6	14	0.102	6.315	9.272	7.043
		20	4	884,	0,452	2,02395	133.694.0	1,51386	0,072	0,406	20	46.018.63	639.330.15	184.730.65	454.599.49
		15	0	7	131	E+11	00.000	7488	0	4	15	7.487	0.373	4.202	6.171
		20	4	81,4	0,491	2,0985E	152.534.0	1,37575	0,061	0,457	20	42.345.41	685.812.99	215.209.90	470.603.09
		16	0	1	34	+11	00.000	8847	7	3	16	7.055	5.987	2.816	3.171

6	LM SH	20	1												
		14	0	771,16	0,129 675	4297800 0000	19.357.00 0.000	2,22028 2069	0,052 9	0,206 7	20	7.403.115 .436	139.915.59 8.255	23.964.388. 443	115.951.20 9.812
		20	1	20,25	0,493 827	4032200 0000	11.018.00 0.000	3,65964 7849	0,014 5	0,189 8	20	1.944.443 .395	133.782.75 1.041	21.341.373. 897	112.441.37 7.144
		20		65,13	0,076 77	2881200 0000	35.477.00 0.000	0,81213 1804	0,038 4	0,387 9	20	6.252.814 .811	162.828.16 9.250	45.511.700. 128	117.316.46 9.122
7	EK AD	20			0,157 068	1322300 0000	127.249.0 00.000	0,10391 4373	0,099 5	0,536 8	20	40.985.86 3.205	411.726.18 2.748	143.820.12 8.736	267.906.05 4.012
		20	1	67,47	0,148 214	4952000 0000	79.594.00 0.000	0,62215 7449	0,120 7	0,334 7	20	47.040.25 6.456	389.691.59 5.500	97.730.178. 889	291.961.41 6.611
		20	3	125,67	0,254 635	9485000 0000	69.110.00 0.000	1,37244 9718	0,129 1	0,186 7	20	90.685.82 1.530	702.508.63 0.708	110.503.82 2.983	592.004.80 7.725
8	TRS T	20		10,71	0,466 853	1,02529 E+11	955.176.0 00.000	0,10734 0427	0,009 2	0,851 4	20	30.084.47 7.143	3.261.285.4 95.052	1.499.792.3 11.890	1.761.493.1 83.162
		20		9,01	0,554 939	7379400 0000	869.537.0 00.000	0,08486 5854	0,007 5	0,715 6	20	25.314.10 3.403	3.357.359.4 99.954	1.400.438.8 09.900	1.956.920.6 90.054
		20		12,04	0,415 282	5352200 0000	909.779.0 00.000	0,05882 9672	0,006 9	0,702 9	20	22.794.86 6.940	3.290.596.2 24.286	1.358.241.0 40.272	1.932.355.1 84.014

9	CP IN	20	1	106	0,168	8,84831	4.467.240.0	0,19807	0,082	0,875	20	1.746.644.	21.083.004.	9.842.611.0	11.240.393.
		14	8	,52	982	E+11	00.000	1068	8	6	14	000.000	000.000	00.000	000.000
		20	2	112	0,258	1,67927	5.703.842.0	0,29441	0,073	0,948	20	1.832.598.	24.916.656.	12.129.993.	12.786.663.
		15	9	,02	882	E+12	00.000	0855	5	6	15	000.000	000.000	000.000	000.000
		20	5	135	0,413	2,50443	5.550.257.0	0,45122	0,091	0,709	20	2.225.402.	24.204.994.	10.047.751.	14.157.243.
		16	6	,4	589	E+12	00.000	8475	9	7	16	000.000	000.000	000.000	000.000
1 0	IC BP	20	2	446	0,497	7,34299	6.230.997.0	1,17846	0,101	0,701	20	2.531.681.	24.910.211.	9.870.264.0	14.077.708.
		14	2	,62	067	E+12	00.000	0847	6	1	14	000.000	000.000	00.000	000.000
		20	5	514	0,497	7,65751	6.002.344.0	1,27575	0,113	0,620	20	3.025.095.	26.560.624.	10.173.713.	16.386.911.
		15	6	,62	454	E+12	00.000	3272	9	8	15	000.000	000.000	000.000	000.000
		20	5	308	0,498	8,37198	6.469.785.0	1,29401	0,125	0,562	20	3.635.216.	28.901.948.	10.401.125.	18.500.823.
		16	4	,73	818	E+12	00.000	2089	8	2	16	000.000	000.000	000.000	000.000
1 1	IN DF	20	2			1,41576	22.681.686.	0,62418	0,060	1,137	20	5.229.489.	86.077.251.	45.803.053.	40.274.198.
		14	0	220	1	E+13	000.000	7241	8	3	14	000.000	000.000	000.000	000.000
		20	1			1,30761	25.107.538.	0,52080	0,040	1,129	20	3.709.501.	91.831.526.	48.709.933.	43.121.593.
		15	8	168	1	E+13	000.000	2796	4	6	15	000.000	000.000	000.000	000.000
		20	3	472	0,497	1,33622	19.219.441.	0,69524	0,064	0,870	20	5.266.906.	82.174.515.	38.233.092.	43.941.423.
		16	5	,02	86	E+13	000.000	5819	1	1	16	000.000	000.000	000.000	000.000

1 2	MY OR	20 14	23 0	451 ,31	0,509 628	7,12923 E+11	3.114.338. 000.000	0,22891 6386	0,039 8	1,509 7	20 14	409.824.76 8.594	10.291.108. 029.334	6.190.553. 036.545	4.100.554. 992.789
		20 15	30 0	136 4	0,219 941	1,68208 E+12	3.151.495. 000.000	0,53373 8749	0,110 2	1,183 6	20 15	1.250.233. 128.560	11.342.715. 686.221	6.148.255. 759.034	5.194.459. 927.187
		20 16	21	60, 06	0,349 65	1,54313 E+12	3.884.051. 000.000	0,39729 8851	0,107 5	1,062 6	20 16	1.388.676. 127.665	12.922.421. 859.142	6.657.165. 872.077	6.265.255. 987.065
1 3	RO TI	20 14	3,1 2	37, 26	0,083 736	1,62584 E+11	307.609.00 0.000	0,52854 1103	0,039 8	1,509 7	20 14	188.577.52 1.074	2.142.894.2 76.216	1.182.771. 921.472	960.122.35 4.744
		20 15	5,5 3	53, 45	0,103 461	5,15237 E+11	395.920.00 0.000	1,30136 6438	0,110 2	1,183 6	20 15	270.538.70 0.440	2.706.323.6 37.034	1.517.788. 685.162	1.188.534. 951.872
		20 16	13, 73	55, 31	0,248 237	6,10989 E+11	320.502.00 0.000	1,90635 0038	0,107 5	1,062 6	20 16	279.777.36 8.831	2.919.640.8 58.718	1.476.889. 086.692	1.442.751. 772.026
1 4	SKL T	20 14	6	24, 56	0,244 3	728100 0000	141.425.00 0.000	0,05148 3118	0,049 7	1,162 0	20 14	16.480.714 .984	331.574.891 .637	178.206.78 5.017	153.368.10 6.620
		20 15	6	29, 55	0,203 046	768100 0000	159.133.00 0.000	0,04826 7801	0,059 5	1,480 3	20 15	20.066.791 .849	337.110.748 .359	225.066.08 0.248	152.044.66 8.111
		20 16	5	29, 88	0,167 336	127990 00000	169.303.00 0.000	0,07559 8188	0,036 3	0,918 7	20 16	20.646.121 .074	568.239.939 .951	272.088.64 4.079	296.151.29 5.872

1 5	GG RM	20 14	80 0	279 0,19	0,286 719	1,5881 1E+12	23.783.134. 000.000	0,0667 74631	0,092 7	0,752 1	20 14	5.395.293. 000.000	58.220.600. 000.000	24.991.880. 000.000	33.228.720. 000.000
		20 15	26 00	334 4,78	0,777 331	2,7258 9E+12	24.045.086. 000.000	0,1133 65825	0,101 6	0,670 8	20 15	6.452.834. 000.000	63.505.413. 000.000	25.497.504. 000.000	38.007.909. 000.000
		20 16	26 00	347 0,25	0,749 226	1,5951 2E+12	21.638.565. 000.000	0,0737 16533	0,106 0	0,591 1	20 16	6.672.682. 000.000	62.951.634. 000.000	23.387.406. 000.000	39.564.228. 000.000
1 6	DVL A	20 14		72,2 6	0,304 456	1,7858 3E+11	321.857.00 0.000	0,5548 51999	0,065 5	0,284 5	20 14	80.929.476 .000	1.236.247.5 25.000	273.816.04 2.000	962.431.48 3.000
		20 15	24, 36	96,3 3	0,252 881	2,9629 8E+11	422.259.00 0.000	0,7016 973	0,075 0	0,413 7	20 15	103.180.09 1.200	1.376.278.2 73.000	402.785.94 6.000	973.517.33 4.000
		20 16		135, 79	0,478 68	3,7442 8E+11	372.379.00 0.000	1,0055 02459	0,099 3	0,418 5	20 16	152.083.40 0.000	1.531.365.5 58.000	451.785.94 6.000	1.079.579.6 12.000
1 7	KAE F	20 14	8,4 5	42,2 4	0,200 047	5,7336 E+11	854.812.00 0.000	0,6707 43976	0,079 0	0,389 8	20 14	234.625.67 9.206	2.968.184.6 26.297	1.157.040.6 76.384	2.968.184.6 26.297
		20 15	9,6 6	44,8 1	0,215 577	4,6099 4E+11	1.088.431.0 00.000	0,4235 3994	0,073 6	0,670 2	20 15	252.972.50 6.074	3.434.879.3 13.034	1.378.319.6 72.511	2.056.559.6 40.523
		20 16	9,6 3	48,1 5	0,2	6,4768 4E+11	1.696.209.0 00.000	0,3818 42096	0,058 9	1,030 7	20 16	271.597.94 7.663	4.612.562.5 41.064	2.341.155.1 31.870	2.271.407.4 09.194

1 8	KLB F	20 14	22	44,0 5	0,499 432	1,89461 E+12	2.385.920. 000.000	0,79407 9433	0,170 7	0,265 6	20 14	2.121.090. 581.630	12.425.032. 367.729	2.607.556. 689.283	9.817.475.6 78.446
		20 15	19	42,7 6	0,444 341	2,71862 E+12	2.365.880. 000.000	1,14909 4206	0,150 2	0,201 4	20 15	2.057.694. 281.873	13.696.417. 381.439	2.758.131. 396.170	13.696.417. 381.439
		20 16	22	49,0 6	0,448 43	2,89558 E+12	2.317.162. 000.000	1,24962 4325	0,154 4	0,181 4	20 16	2.350.884. 933.551	15.226.009. 210.657	2.762.162. 069.572	15.226.009. 210.657
1 9	ME RK	20 14	65 00	8101 ,44	0,802 326	2,57412 E+11	129.820.00 0.000	1,98283 7775	0,260 4	0,234 6	20 14	182.147.22 4	699.477.946	166.811.51 1	711.055.830
		20 15	34 00	6363 ,64	0,534 285	1,40832 E+11	132.436.00 0.000	1,06339 666	0,222 2	0,355 0	20 15	142.545.46 2	641.646.818	168.103.53 6	473.543.282
		20 16	10 0	343, 4	0,291 206	1,14436 E+11	120.622.00 0.000	0,94871 5823	0,206 8	0,276 8	20 16	153.842.84 7	743.934.894	161.262.42 5	582.672.469
2 0	TSP C	20 14	50	128, 75	0,388 35	1,46037 E+12	1.237.332. 000.000	1,18025 9623	0,104 5	0,373 9	20 14	584.293.06 2.124	5.592.730.4 92.960	1.545.006. 061.565	4.132.338.9 98.550
		20 15	50	115, 99	0,431 072	1,73603 E+12	1.696.487. 000.000	1,02330 7576	0,084 2	0,449 0	20 15	529.218.65 1.807	6.284.729.0 99.203	1.947.588. 124.083	4.337.140.9 75.120
		20 16	50	119, 17	0,419 569	1,68627 E+12	1.653.413. 000.000	1,01987 2833	0,082 8	0,420 8	20 16	545.493.53 6.262	6.585.807.3 49.438	1.950.534. 206.746	4.635.273.1 42.692

2 1	TCI D	20	4	866,	0,472	950910	486.054.00	0,1956	0,094	0,378	20	174.314.39	1.853.235.3	486.053.837	1.283.504.4
		14	0	95	922	00000	0.000	38756	1	7	14	4.101	43.636	.459	42.268
		20	4	270	0,151	2,1967E	222.931.00	0,9853	0,261	0,130	20	544.474.27	2.082.096.8	222.930.621	1.714.871.4
		15	0	7,93	407	+11	0.000	72156	5	0	15	8.014	48.701	.645	78.033
		20	4		0,508	2,98564	223.305.00	1,3370	0,074	0,125	20	162.059.59	2.185.101.0	223.305.151	1.783.158.5
		16	0	806	685	E+11	0.000	23354	2	2	16	6.347	38.101	.868	07.325
2 2	UN VR	20	3			8,59127	8.864.832.0	0,0969	0,405	2,105	20	5.783.523.0	14.280.670.	9.681.888.0	4.598.782.0
		14	6	336	1	E+11	00.000	14076	0	3	14	00.000	000.000	00.000	00.000
		20	7			6,28159	10.127.542.	0,0620	0,372	2,258	20	5.851.805.0	15.729.945.	10.902.585.	4.827.360.0
		15	6	766	1	E+11	000.000	24823	0	5	15	00.000	000.000	000.000	00.000
		20	8	835,	0,999	3,73835	10.878.074.	0,0343	0,381	2,559	20	6.390.672.0	16.745.695.	12.041.437.	4.704.258.0
		16	5	7	162	E+11	000.000	65918	6	7	16	00.000	000.000	000.000	00.000
2 3	ASI I	20	2	473,	0,455	2,0902E	73.523.000.	0,2842	0,093	0,963	20	22.131.000.	236.027.000	115.840.000	120.187.000
		14	6	8	889	+13	000.000	9199	8	8	14	000.000	.000.000	.000.000	.000.000
		20	1	357,	0,495	2,7102E	76.242.000.	0,3554	0,063	0,939	20	15.613.000.	245.435.000	118.902.000	126.533.000
		15	7	31	368	+13	000.000	73361	6	7	15	000.000	.000.000	.000.000	.000.000
		20	1	374,	0,448	2,9357E	89.079.000.	0,3295	0,069	0,871	20	18.302.000.	261.855.000	121.949.000	139.906.000
		16	8	37	754	+13	000.000	61401	9	6	16	000.000	.000.000	.000.000	.000.000

2 4	AU TO	20 14	96	180 ,85	0,530 827	1,27505 E+12	3.857.809. 000.000	0,33051 1438	0,066 5	0,418 7	20 14	956.409.0 00.000	14.387.568. 000.000	4.244.369. 000.000	10.136.557. 000.000
		20 15	27	66, 1	0,408 472	9,77854 E+11	3.625.907. 000.000	0,26968 535	0,022 5	0,413 6	20 15	322.701.0 00.000	14.339.110. 000.000	4.195.684. 000.000	10.143.426. 000.000
		20 16	9	86, 77	0,103 722	9,14635 E+11	3.258.146. 000.000	0,28072 2534	0,033 1	0,386 8	20 16	483.421.0 00.000	14.612.274. 000.000	4.075.716. 000.000	10.536.558. 000.000
2 5	SM SM	20 14	12 5	292 ,75	0,426 985	758600 00000	536.800.00 0.000	0,14131 8927	0,240 9	0,525 4	20 14	421.467.0 00.000	1.749.395.0 00.000	602.558.00 0.000	1.146.837.0 00.000
		20 15	18 5	297 ,03	0,622 833	1,22963 E+11	571.712.00 0.000	0,21507 8571	0,207 8	0,541 5	20 15	461.307.0 00.000	2.220.108.0 00.000	779.860.00 0.000	1.440.248.0 00.000
		20 16	65	314 ,58	0,206 625	965100 00000	508.482.00 0.000	0,18980 0229	0,222 7	0,427 0	20 16	502.192.0 00.000	2.254.740.0 00.000	674.685.00 0.000	1.580.055.0 00.000
2 6	BAT A	20 14	21, 78	54, 45	0,4	403600 000	316.234.00 0.000	0,00127 627	0,091 3	0,805 8	20 14	70.781.44 0.000	774.891.087 .000	345.775.48 2.000	429.115.605 .000
		20 15	6,4 5	99, 63	0,064 74	323670 00000	210.932.00 0.000	0,15344 7557	0,162 9	0,453 4	20 15	129.519.4 46.000	795.257.974 .000	248.070.76 6.000	547.187.208 .000
		20 16	23, 77	32, 49	0,731 61	573800 0000	207.735.00 0.000	0,02762 173	0,052 5	0,444 4	20 16	42.231.66 3.000	804.742.917 .000	247.587.63 8.000	557.155.279 .000

2 7	SC CO	20 14	2 2 5	665, 24	0,338 224	1,16094 E+11	826.027.00 0.000	0,14054 5043	0,083 1	1,033 4	20 14	137.615.9 00.727	1.656.007.1 90.910	841.614.67 0.129	814.392.51 9.881
		20 15	2 2 5	772, 92	0,291 104	3,40056 E+11	819.138.00 0.000	0,41513 8841	0,089 7	0,922 4	20 15	159.119.6 46.125	1.773.144.3 28.632	850.791.82 4.810	922.352.50 3.822
		20 16	3 0 0	1656 ,22	0,181 135	9,65367 E+11	1.195.158.0 00.000	0,80773 1697	0,139 0	1,007 5	20 16	340.593.6 30.534	2.449.935.4 91.586	1.229.514.8 18.362	1.220.420.6 73.224
2 8	TO TO	20 14	1 7 0	593, 11	0,286 625	8404300 0000	528.815.00 0.000	0,15892 7035	0,144 9	0,646 6	20 14	293.803.9 08.949	2.027.288.6 93.678	796.096.37 1.054	1.231.192.3 22.624
		20 15	1 2 0	276, 39	0,434 169	1,67008 E+11	560.119.00 0.000	0,29816 5211	0,116 9	0,635 6	20 15	285.236.7 80.659	2.439.540.8 59.205	947.997.94 0.099	1.491.542.9 19.106
		20 16	1 3	16,3 3	0,796 081	1,48598 E+11	589.150.00 0.000	0,25222 4391	0,065 3	0,694 0	20 16	168.564.5 83.718	2.581.440.9 38.262	1.057.566.4 18.720	1.523.874.5 19.542

LAMPIRAN 2
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	84	,13	2,56	,6661	,43486
CR	84	,00	3,66	,7757	,83572
ROA	84	,01	,41	,1103	,07804
DPR	84	,03	1,00	,4241	,25399
Valid N (listwise)	84				

LAMPIRAN 3

GOODNESS OF FIT INDEX

Goodnessof Fit Index

<i>Goodnessof Fit Index</i>	<i>Hasil</i>	<i>Cut OffValue</i>	<i>Kriteria</i>
Likelihood Chi Square	0,000	Diharapkan kecil	Baik
Probability	0,999	$\geq 0,05$	Baik
RMSEA	0,000	$\leq 0,08$	Baik
GFI	1,000	$\geq 0,9$	Baik
AGFI	1,000	$\geq 0,9$	Baik
TLI	1,000	$\geq 0,90$	Baik
CFI	1,000	$\geq 0,90$	Baik

LAMPIRAN 4

ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI

	Estimate
ROA	,111
DPR	,198

LAMPIRAN 5

UJI HIPOTESIS

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
DPR <--- DER	,149	,064	2,321	,020	par_1
DPR <--- CR	,083	,035	2,399	,016	par_2
ROA <--- DER	,062	,020	3,163	,002	par_3
ROA <--- CR	,022	,001	1,987	,047	par_4
DPR <--- ROA	,872	,339	2,572	,010	par_5

LAMPIRAN 6

UJI SOBELT

Path Coefficient	A	Sa	B	Sb	Tvalue
DER -> ROA-> DPR	0,062	0,02	0,872	0,339	1,97954
CR -> ROA-> DPR	0,022	0,001	0,872	0,339	2,55487