

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2013-2017**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2013-2017**

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 : Vinastika Sekar Ayu

No. Mahasiswa : 15312409

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh keserjanaan di suatu 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. Dan apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 12 Maret 2019

Pemulis,

(Vinastika Sekar Ayu)

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2013-2017

SKRIPSI

Dijjukan Oleh :

Nama : Vinastika Sekar Ayu

No. Mahasiswa : 15312409

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal

Dosen Pembimbing

Aca skripsi 4 Kuis 28/2/15



Dra. Neni Meidawati, M.Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH PROFITABILITAS, LAVERAGE, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBLIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKATUR DI BEI PERIODE 2013-2017**

Disusun Oleh : **VINASTIKA SEKAR AYU**
Nomor Mahasiswa : **15312409**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 8 April 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Neni Meidawati, Dra., M.Si., Ak,CA

Penguji : Ataina Hidayati, Dra., Ak., M.Si., Ph.D.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Hika Sri Yana, SE., M.Si., Ph.D.

HALAMAN MOTTO

“Berdoalah kepadaku (ALLAH SWT), pastilah aku kabulkan untukmu”

(Q.S Al-Mukmin: 60)

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia”

(HR. Thabrani dan Daruquthn)

“Memulai dengan penuh keyakinan, menjalankan dengan penuh keikhlasan, dan menyelesaikan dengan penuh kebahagiaan.”



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini Saya persembahkan untuk,

Kedua orang tuaku dan kedua adikku.



KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat dan salam tak lupa penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW, karena telah membawa dan menyebarkan agama Islam sebagai rahmatan lil' alamin dan sebagai suri tauladan bagi kita semua.

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013-2017” yang disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Orang tua saya, Bapak Arbi Sarip dan Alm. Ibu Suparmiati serta Ibu Sri Mulyani, yang tidak pernah lelah mendoakan untuk keberhasilan dan kesuksesan dalam mengerjakan penelitian ini serta selalu memberikan dukungan semangat, moral, materi, dan nasehat serta bimbingan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

2. Kedua adik tersayang penulis yaitu Destiana Sarip dan Raihan Ardika Putra Jaupa yang juga selalu mendukung dan mendoakan penulis. Dan juga kepada adik penulis yaitu Putri dan kakak penulis yaitu Mbak Tia yang selalu memberikan semangat dan doa yang tidak ada hentinya.
3. Ibu Dra. Neni Meidawati, M.Si., Ak., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, ilmu, waktu hingga tenaga untuk membantu penulis dalam penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik.
4. Keluarga besarku, Bude Sri, Mbak Nora, Yuk Nida, Bibi Liana, Om Idham, Om Sutarmi, dan Bibi Antri serta keluarga penulis yang lainnya yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang selalu memberikan doa kepada penulis.
5. Teman Spesialku, Dedy Arisandy. Terima kasih karena tak pernah lelah memberikan dukungan, semangat, doa dan tak pernah berhenti dalam mengingatkan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini serta selalu sabar dalam menghadapi segala kondisi.
6. Sahabatku, Kasih Hatiti yang selalu bersedia mendengarkan segala permasalahan yang penulis hadapi dan selalu memberikan semangat dan solusi kepada penulis.
7. Sahabat Fantastic Fourku, Nana, Dev, Fetika yang telah mengisi hari-hari penulis dengan segala canda tawanya dan selalu membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Dan terutama Fetika, terima kasih karena sudah bersedia meluangkan waktu, pikiran dan tenaganya untuk membantu penulis dalam mengerjakan skripsi ini. Semoga urusan kita semua mendapatkan rahmat-

Nya sehingga dipermudah dalam berkehidupan.

8. Teman kuliahku, Cyntia, Wutia, Atik dan Enik yang sudah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini serta selalu memberikan semangat kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman KKN (unit 260) Nando, Fauzul, Syifa, Anisa dan terutama untuk Rizka dan Hafida yang selalu memberikan penulis semangat dan doa yang begitu besar.
10. Teman-teman KOPMA FE UII. Semoga kita selalu diberikan kesuksesan dan kebahagiaan.
11. Teman-teman Akuntansi angkatan 2015 FE UII. Semoga kita semua sukses.
12. Serta pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tak mungkin disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan. Sehingga penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamua'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis

(Vinastika Sekar Ayu)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
ABSTRACT.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Sistematika Pembahasan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1. Landasan teori.....	9
2.1.1. Teori Agensi	9
2.1.2. Dividend Signaling Model.....	10

2.1.3. Kebijakan Dividen	11
2.1.4. Dividen.....	13
2.1.5. Profitabilitas.....	15
2.1.6. <i>Leverage</i>	17
2.1.7. Likuiditas	18
2.1.8. Pertumbuhan Perusahaan.....	19
2.2. Penelitian Terdahulu	19
2.3. Hipotesis Penelitian	23
2.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	23
2.3.2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen	24
2.3.3. Pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	26
2.3.4. Pengaruh Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen.....	27
2.4. Kerangka Pemikiran.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	29
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian	29
3.2. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	30
3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel	30
3.4. Metode Analisis	32
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif	33
3.4.2. Uji Asumsi Klasik	33
3.4.2.1. Uji Normalitas	33
3.4.2.2. Uji Multikolinearitas	33
3.4.2.3. Uji Autokorelasi	34
3.4.2.4. Uji heteroskedastisitas	34
3.4.4. Koefisien Determinasi	35

3.4.5. Analisis Regresi Berganda.....	35
3.4.6. Uji Hipotesis	36
3.4.5.1.Uji t.....	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	37
4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	37
4.2. Analisis Statistik Deskriptif	37
4.3. Uji Asumsi Klasik.....	41
4.3.1. Uji Normalitas.....	41
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	42
4.3.3. Uji Autokorelasi.....	43
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas	43
4.4. Koefisien Determinasi	44
4.5. Analisis Regresi Berganda.....	45
4.6. Uji Hipotesis	47
4.7. Pembahasan Hipotesis	48
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	53
5.1. Kesimpulan	53
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	54
5.3. Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN.....	59

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1. Distribusi Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4. 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	38
Tabel 4. 3. Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4. 4. Hasil Uji Multikorelasi.....	42
Tabel 4. 5. Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 4. 6. Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	45
Tabel 4. 7. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	45



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran.....	28
Gambar 4.1. Hasil Uji Heteroskedatisitas	44



DAFTAR LAMPIRAN

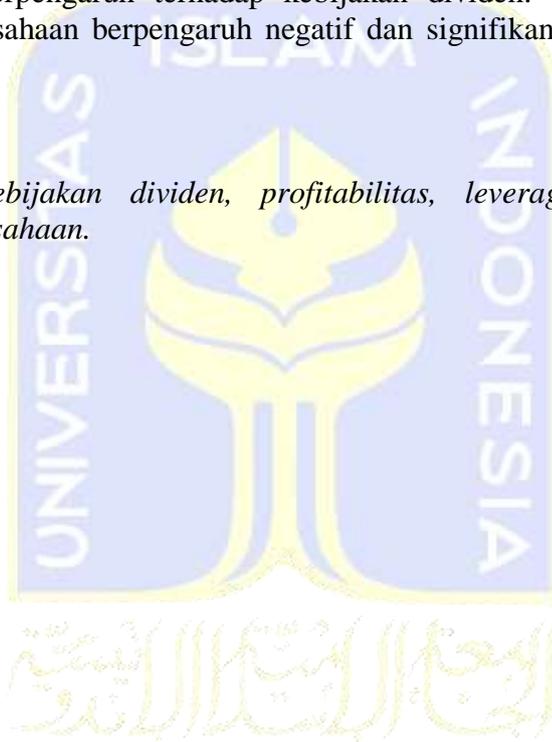
Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Sampel	60
Lampiran 2 <i>Dividen Payout Ratio</i> Persusahaan Sampel Tahun 2013-2017	61
Lampiran 3 <i>Return on Asset</i> Persusahaan Sampel Tahun 2013-2017.....	63
Lampiran 4 <i>Debt to Equity Ratio</i> Persusahaan Sampel Tahun 2013-2017.....	65
Lampiran 5 <i>Current Ratio</i> Persusahaan Sampel Tahun 2013-2017.....	66
Lampiran 6 <i>Growth</i> Persusahaan Sampel Tahun 2013-2017.....	68
Lampiran 7 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	69
Lampiran 8 Hasil Uji Normalitas.....	70
Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinearitas	70
Lampiran 10 Hasil Uji Autokorelasi	71
Lampiran 11 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	71
Lampiran 12 Hasil Koefisien Determinasi.....	72
Lampiran 13 Hasil Analisis Regresi Berganda	72



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen keputusan penting yang harus dilakukan perusahaan dalam menentukan besarnya pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan laba ditahan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 33 sampel. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

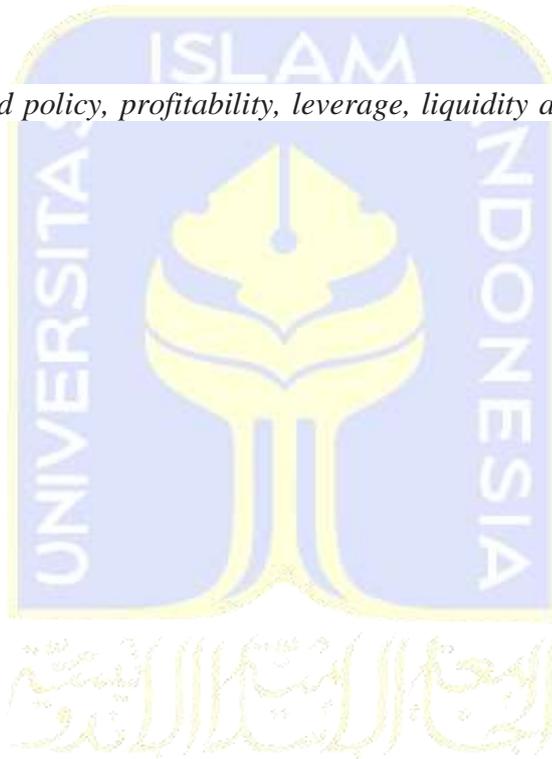
Kata kunci : kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.



ABSTRACT

This research is aimed to know the effect of profitability, leverage, liquidity, and entity growth towards company's dividend policy. The dividend policy is the most important decision for company in order to define how much company should pay the investor's capital with company retained earning. This research's sample is using manufacturing company listed in Indonesia stocks exchange during 2013-2017. Samples are examined using purposive sampling method which narrowed into 33 companies. This research analyzed using linear regression by SPSS. The result shows that profitability and leverage does not have significant effect towards the dividend policy, but the company growth have significant effect towards it.

Keywords: *dividend policy, profitability, leverage, liquidity and company growth*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang pesat membuat persaingan didunia bisnis menjadi sangat ketat. Suatu perusahaan harus mampu bersaing dengan perusahaan lainnya dengan cara terus berinovasi dan terus mengembangkan bisnisnya agar perusahaan dapat menjaga kelangsungan hidupnya. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut perusahaan membutuhkan dana baik dana yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) yaitu berupa pinjaman dari pihak lain atau dari menjual saham kepada calon investor di pasar modal maupun modal yang berasal dari dalam perusahaan (internal) yang berupa laba di tahan. Apabila perusahaan memilih untuk menjual saham di pasar modal, maka Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu pasar modal di Indonesia yang dapat menjadi alternatif pendanaan bagi seluruh perusahaan di Indonesia. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya tentu akan mempertimbangkan dengan sebaik-baiknya kepada perusahaan mana modal mereka akan diinvestasikan. Oleh karena itu, para investor memerlukan laporan keuangan yang akan digunakan untuk melihat kondisi keuangan jangka pendek suatu perusahaan serta sebagai dasar dalam melihat prospek keuntungan dimasa yang akan datang. Biasanya setiap perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kewajiban untuk melaporkan laporan keuangan setiap tahunnya, sehingga hal ini akan mempermudah investor dalam membuat keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak.

Tujuan utama investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* yang dapat berupa pendapatan dividen ataupun *capital gain*. Perusahaan harus dapat memaksimalkan kegiatan operasionalnya agar dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Melalui keuntungan tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham sehingga tujuan investor dapat terpenuhi. Dalam kondisi demikian, penentuan proporsi keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menjadi masalah karena adanya perbedaan tujuan antara investor dengan perusahaan dimana perusahaan harus dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus mensejahterahkan para pemegang saham sedangkan pemegang saham memiliki tujuan untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Oleh karena itu, Perusahaan harus dapat menetapkan dengan tepat berapa proporsi keuntungan/laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen guna untuk mensejahterahkan pemegang saham dengan proporsi laba ditahan yang akan digunakan untuk kegiatan investasi agar perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya sehingga kebijakan dividen tersebut dapat mencapai keselarasan antara tujuan investor dan tujuan perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan perusahaan mengenai berapa besar dividen kas (*cash dividend*) yang harus dibayarkan dan berapa kali dividen tersebut dibayarkan dalam satu tahun (Arifin, 2005: 103). Kebijakan dividen ini biasanya dihitung melalui analisis *dividend payout ratio* dimana rasio ini akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Keputusan tentang kebijakan

dividen ini tentu akan mempengaruhi resiko bisnis dan resiko keuangan suatu perusahaan serta akan mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan semua dalam bentuk dividen kepada pemegang saham maka kepentingan perusahaan akan terabaikan dan sumber pendanaan internal akan berkurang. Begitu juga sebaliknya, jika keuntungan/laba yang didapat perusahaan akan ditahan semua maka kepentingan para pemegang saham akan terabaikan. Oleh karena itu, keputusan kebijakan dividen ini menjadi sangat penting dimana manajer harus benar-benar memperhatikan dengan sebaik-baiknya. (Martono dan Harjito, 2001: 253).

Dalam menentukan kebijakan dividen banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi yang harus dipertimbangkan. Sehingga peneliti akan mencoba menganalisis beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba ini dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan. Laba yang tinggi mengidentifikasikan bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasionalnya secara maksimal sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan laba yang tinggi ini cenderung akan berdampak pada meningkatnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Salah satu ratio profitabilitas yaitu *return on asset*. Prastowo dan Julianti (2005: 91) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Beberapa

penelitian telah menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Widiatma (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Pinandita (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopulusi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Fibriani, Tanjung dan Wijaya (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.

Perusahaan tidak sepenuhnya didanai oleh modal sendiri, setiap perusahaan pasti melakukan hutang kepada pihak eksternal untuk menambah sumber pendanaan perusahaan. *leverage* menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Salah satu rasio *leverage* yaitu *debt to equity ratio*. Prastowo dan Julianti (2005: 91) menyatakan bahwa DER dapat memberikan gambaran struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tertagihnya suatu hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatma (2016) menyatakan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammadinah dan Jamil (2015) dan Kusumastuti (2017) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek (Prastowo dan Julianti, 2005:

83). Salah satu rasio likuiditas yaitu *current ratio*. *Current ratio* dapat dihitung dengan cara membagi aset lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi rasio ini menggambarkan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihannya, termasuk dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aini (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2018) yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pinandita (2016) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan maka akan semakin banyak juga dana yang dibutuhkan. Dana ini bisa berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, ketika perusahaan ingin meningkatkan pertumbuhannya dan memilih untuk menggunakan sumber pendanaan internal maka perusahaan cenderung untuk menahan laba dan tidak membagikan dividen. Indikator yang digunakan dalam pertumbuhan perusahaan yaitu *asset growth*. Beberapa peneliti terdahulu yaitu Hardiatmo dan Daljono (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Laura, Tanjung, dan Savitri (2017) dan Kusumaningrum (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas dan adanya perbedaan dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2017”**

1.2 Rumusan Masalah

Sesuai latar belakang yang telah dibahas diatas, dapat dirumuskan beberapa masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan dividen.

4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau tolak ukur bagi para investor atau calon investor dalam membuat keputusan investasi dengan tingkat pengembalian berupa dividen perusahaan.

2. Bagi Pihak Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pihak manajemen dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada masyarakat mengenai kinerja perusahaan melalui kebijakan dividen yang diterapkan.

1.5 Sistematika Pembahasan

Pembahasan dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab, yaitu:

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini berisi tentang uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : Kajian Pustaka

Dalam bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang menjadi dasar penelitian ini. Selain itu, pada bab ini juga memuat tentang penjelasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi landasan teori, hasil penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dan kerangka pemikiran.

BAB III : Metodologi Penelitian

Dalam bab ini menjelaskan tentang populasi dan sampel, jenis data dan teknik pengumpulan data, definisi operasional dari setiap variabel, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini menjelaskan tentang hasil pengolahan data yang telah dilakukan dan pembahasan serta analisis hasil penelitian tersebut.

BAB V : Kesimpulan dan Saran

Dalam bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Pada bab ini juga berisi tentang keterbatasan penelitian serta saran dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi ini berasumsi bahwa pembayaran dividen muncul untuk mengurangi masalah agensi yang ada karena dalam perusahaan ada pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer, dimana para investor sebagai pemilik perusahaan tidak mempunyai kemampuan untuk memonitor dan mengawasi semua aktivitas dan keputusan yang dibuat oleh manajer. Oleh karena itu, ada kemungkinan bahwa manajer perusahaan akan membuat keputusan-keputusan yang tidak sesuai dengan kepentingan perusahaan dan tidak menguntungkan investor. Kusumanigrim (2018) menyatakan bahwa para pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kesejahteraan para pemegang saham, namun terkadang manajer bertindak tidak hanya untuk kepentingan para pemegang saham saja namun untuk kepentingan pribadi. Manajer perusahaan akan lebih senang untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh untuk kegiatan investasi guna untuk meningkatkan pertumbuhan dari pada membagikannya kepada pemegang saham, sedangkan investor tentu mengharapkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi dalam bentuk dividen. Menurut Arifin (2005) ketika perusahaan ingin meningkatkan pertumbuhan dan terdapat *free cash flow* yang tinggi, maka perusahaan cenderung membelanjakan *free cash flow* untuk tujuan investasi daripada membagikannya kepada pemegang saham. Kondisi tersebut

yang menyebabkan masalah agensi muncul dan kebijakan dividen menjadi penting.

2.1.2 Dividend Signaling Model

Dividend signaling modal mengasumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif suatu perusahaan (Lupolusi, 2013). Arifin (2005) menjelaskan bahwa dividend signaling model ini berasumsi bahwa dividen diperlukan untuk memberikan informasi positif dari manajer yang *well-informed* kepada pemegang saham yang *poorly-informed*, sehingga signaling model ini muncul untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan lewat pembayaran dividen dengan asumsi ada *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Informasi tentang dividen kas merupakan suatu informasi yang memenuhi kriteria sebagai sinyal dimana informasi tersebut dianggap sebagai sinyal bagi para investor sebagai prospek perusahaan dimasa depan.

Informasi keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang akan mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berpentingan (Laura, Tanjung dan Savitri, 2017). Ketika terjadi peningkatan dividen maka prospek perusahaan dianggap baik dan menimbulkan harga saham yang positif sehingga hal ini dianggap sebagai sinyal yang positif. Namun sebaliknya, ketika terjadi penurunan dividen maka prospek perusahaan dianggap tidak baik dan menimbulkan harga saham yang negatif sehingga hal ini dianggap sebagai sinyal yang negatif. Oleh karena itu, dividen signalling model ini ada untuk menjelaskan bahwa pembagian dividen merupakan suatu sinyal positif bagi para pemegang saham.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan apakah keuntungan yang didapat perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham yang berupa pendapatan dividen atau ditahan sebagai pembiayaan investasi dimasa depan dan untuk menambah modal perusahaan (Martono dan Harjito, 2001: 253). Rahmawati dkk., (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen akan berdampak pada program pendanaan yang berkaitan dengan sumber pembiayaan suatu perusahaan karena ketika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen dan menahan laba yang didapat maka kebutuhan dana yang bersumber dari internal akan semakin besar dan hal ini akan menjadikan posisi keuangan akan semakin kuat karena ketergantungan pada sumber dana eksternal semakin kecil. Namun sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen kepada pemegang saham maka akan mengurangi sumber pendanaan internal perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh pada reaksi investor, ketika terjadi pemotongan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka hal ini dapat dipandang kurang baik oleh para investor, karena hal tersebut sering dianggap sebagai kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen harus dibuat dengan bijaksana dan hati-hati agar kedua kepentingan tersebut dapat terpenuhi.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang

dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Prastowo dan Julianty (2002: 97) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mengukur seberapa besar proporsi laba bersih per lembar saham biasa perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. DPR yang tinggi akan menguntungkan para investor karena semakin tinggi DPR maka semakin besar pula jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun, dari sisi perusahaan DPR yang tinggi justru akan memperlemah keuangan internal perusahaan karena proporsi laba ditahan akan semakin kecil.

Menurut Brigham (2005) terdapat 3 teori dalam kebijakan dividen:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan ataupun biaya modalnya. Merton Miller dan Franco Modigliani sebagai penemu teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya dalam memperoleh keuntungan dan resiko bisnisnya. Sehingga, nilai perusahaan tergantung pada penghasilan yang diperoleh dari aktivitya, bukan tergantung pada bagaimana penghasilan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang akan ditahan.

2. *Bird in The Hand Theory*

Myron Gordon dan John Lintner menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang disyaratkan akan meningkat apabila pembagian dividen dikurangi, hal ini karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen dari pada kenaikan *capital gain*. Pengembalian dalam bentuk dividen adalah suatu hal

yang pasti, tetapi pengembalian dalam bentuk *capital gain* akan lebih berisiko. Oleh karena itu investor lebih suka pembayaran dividen saat ini dari pada harus munundanya dimasa yang akan datang. Dengan kata lain, seekor burung di tangan bernilai dari pada seribu burung di udara.

3. *Tax Differential Theory*

Pembayaran dividen akan menimbulkan kewajiban membayar pajak bagi para pemegang saham. Besarnya tarif pajak untuk dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak *capital gain*. Oleh karena itu, investor lebih menyukai *capital gain* dengan alasan dapat menunda pembayaran pajak.

2.1.4 Dividen

Dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS (Musthafa, 2017: 178-179). Hadi (2013: 74) menyatakan bahwa dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Dividen merupakan pendapatan para pemegang saham yang diberikan oleh perusahaan sebagai hasil dari investasi yang dilakukan.

Menurut (Musthafa, 2017: 179) dividen dapat dibagikan dalam berbagai bentuk, yaitu:

1. Dividen kas

Dividen kas adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai/kas.

2. Dividen saham

Dividen saham merupakan dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham suatu perusahaan. Dividen saham ini biasanya sebagai pengganti dividen tunai.

3. Dividen properti

Dividen properti merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva lain selain kas dan saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

4. Dividen likuidasi

Dividen likuidasi merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya suatu perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, dividen tunai yang sering dibagikan perusahaan dan yang paling disukai pemegang saham.

Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam memutuskan pembagian dividen yang diusulkan oleh *Board of Directors* yaitu (Hadi, 2017: 74):

1. Keuntungan (laba) perusahaan

Laba bersih perusahaan (*net income after tax*) merupakan salah satu elemen yang dipertimbangkan perusahaan untuk membagi dividen atau tidak, karena laba inilah yang akan digunakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga perusahaan harus dapat mencapai keuntungan yang maksimal.

2. Aspek hukum

Aspek hukum menjadi faktor yang harus dipertimbangkan seperti klaim hutang dengan pihak ketiga, ada perjanjian batasan pembagian dividen atau tidak.

3. Prospek pertumbuhan perusahaan

Apabila perusahaan sedang melakukan pertumbuhan perusahaan maka hal ini akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibuat oleh manajer. Direksi harus cukup cermat dalam melihat penggunaan laba ditahan sebagai sumber pembiayaan internal yang akan digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Selain itu, direksi juga harus mempertimbangkan prospek pertumbuhan dalam rangka *going concern* perusahaan dimasa depan.

4. Ekpektasi pasar

Pasar memiliki ekpektasi sendiri terkait besaran dividen yang akan diterima. Jika perusahaan membagikan dividen lebih kecil dari ekpektasi investor maka akan memicu reaksi negatif investor.

5. Posisi kas (likuiditas)

Ketika dividen yang dibagikan dalam bentuk kas maka posisi likuiditas perusahaan menjadi penting, karena semakin likuid perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga semakin besar.

2.1.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/*profit*. Laba inilah yang menjadi dasar pembagian dividen kepada pemegang

saham. Laura, Tanjung dan Savitri (2017) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Fahmi (2014: 68) memaparkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang didasarkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Peningkatan laba bersih perusahaan akan meningkatkan juga pengembalian investasi yang berupa pendapatan dividen dan semakin besar rasio profitabilitas maka semakin baik juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Martono dan Harjito (2001: 59) menyatakan bahwa rasio profitabilitas terdiri dari dua yaitu rasio yang menjelaskan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menjelaskan laba dalam hubungannya dengan investasi. Rasio yang menjelaskan laba dalam hubungannya dengan penjualan dibedakan menjadi dua yaitu *gross profit margin* dan *net profit margin* sedangkan rasio yang menjelaskan laba dalam hubungannya dengan investasi terdiri dari *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *return on asset* (ROA). Prastowo dan Julianti (2005: 91) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio ini juga menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelolah aset yang dimiliki untuk memperoleh laba selama

satu periode. Semakin besar ROA maka pendapatan dividen yang akan diterima investor akan semakin tinggi.

2.1.6 Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjangnya dengan modal sendiri (Widiatma, 2016). Fahmi (2014: 62) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Pembiayaan yang terlalu besar akan membuat perusahaan berada pada kondisi yang membahayakan karena pada kondisi tersebut perusahaan akan berada pada posisi yang *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu keadaan dimana perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan kesulitan untuk membayar beban hutang tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menyeimbangkan tingkat hutang yang layak untuk diambil dan dari mana saja sumber-sumber yang dapat digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut.

Rasio *laverage* secara umum ada lima yaitu *debt to total assets*, *debt to equity*, *times interest earned*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow coverage* (Fahmi, 2014: 62). Dalam penelitian ini rasio *leverage* menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur tingkat hutang berdasarkan perbandingan jumlah total liabilitas dengan total ekuitas. Muhammadinah dan Jamil (2015) menyatakan bahwa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, dengan menggunakan modal sendiri dalam membayar hutang. Semakin rendah rasio ini maka akan semakin baik begitu sebaliknya semakin tinggi rasio ini buruk karena akan semakin besar

kewajibannya. Sehingga apabila hutang perusahaan semakin meningkat maka semakin menurun kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham.

2.1.7 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek (Prastowo dan Julianti, 2005: 83). Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2001: 55) rasio likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas secara umum ada dua yaitu *current ratio* dan *quick ratio*.

Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan yaitu *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Murhadi (2013: 57) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi, *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas) karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aktiva tahun yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode selanjutnya (Kusumaningrum, 2016). Menurut Widiatma (2016) menyatakan bahwa *growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan aset setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan memungkinkan adanya kenaikan kebutuhan dana yang akan digunakan untuk melakukan peningkatan pertumbuhan tersebut. Pertumbuhan perusahaan dapat mengidentifikasi kesempatan yang lebih besar dalam memperoleh laba. Silaban dan Purnawanti (2016) menjelaskan bahwa dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki dampak yang menguntungkan karena perusahaan mampu menunjukkan adanya pengembangan yang baik sehingga investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan. Namun, dari sisi perusahaan ketika perusahaan sedang membutuhkan dana maka perusahaan cenderung untuk menahan laba yang dimiliki.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Lopulusi (2013) menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai

variabel dependen. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran badan usaha, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel likuiditas yang diukur dengan CR tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan variabel *leverage* dan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Fibriani, Tanjung dan Wijaya (2014) menggunakan variabel *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity Ratio*, *firm size*, dan *free cash flow* sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR, CR tidak berpengaruh terhadap DPR, DER tidak berpengaruh terhadap DPR, dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap DPR, sedangkan FCF tidak berpengaruh terhadap DPR.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammadiyah dan Jamil (2015) menggunakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset*

turnover dan *return on asset* sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammadinah dan Jamil mendapat hasil yaitu, variabel *current ratio* dan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Sedangkan variabel *total asset turnover* dan *return on asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*,

5. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatma (2016) menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *growth* dan *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Pinandita (2016) menggunakan variabel pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan pertumbuhan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawanti (2016) menggunakan variabel profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha sebagai variabel independen dan kebijakan

dividen sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2017) menggunakan variabel ROA, DER, *cash position*, dan *growth* sebagai variabel independen dan *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan *cash position* berpengaruh terhadap DPR sedangkan DER dan *growth* tidak berpengaruh terhadap DPR.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Aini (2017) menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, dan harga saham sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, dan harga saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
10. Penelitian yang dilakukan oleh Laura, Tanjung, dan Savitri (2017) dengan menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta risiko bisnis sebagai variabel moderating. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,

resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

11. Penelitian yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2018) menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel depeden. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas digunakan perusahaan untuk dapat membayar dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasional perusahaan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan inilah yang akan digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga semakin besar keuntungan yang didapat maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA yang besar menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi akan semakin besar sehingga pendapatan dividen yang akan diterima oleh

investor juga semakin besar. Ketika perusahaan membagikan dividen yang tinggi maka akan memberikan sinyal yang positif bagi investor karena kondisi tersebut dianggap bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, hal ini sesuai dengan dividend signaling model dimana dalam teori tersebut dijelaskan bahwa dividen merupakan sinyal sebagai prospek perusahaan dimasa depan.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas diperkirakan akan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawanti (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Leverage menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur tingkat hutang berdasarkan perbandingan total hutang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Prastowo dan Julianti (2005: 89) menyatakan bahwa DER dapat memberikan gambaran struktur modal yang dimiliki perusahaan, dengan rasio ini kita dapat melihat keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan.

DER yang tinggi menjelaskan bahwa terdapat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Hutang yang tinggi berarti beban perusahaan terhadap pihak eksternal semakin besar, sehingga hal ini berarti sumber pembiayaan perusahaan sangat tergantung terhadap pihak luar. Kondisi tersebut, membuat perusahaan cenderung untuk membayar dividen lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan kepada pihak eksternal. Ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, perusahaan cenderung untuk mendahulukan pembayaran hutang yang akan jatuh tempo kepada pihak eksternal dibandingkan dengan membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga, proporsi hutang yang digunakan terhadap struktur modal suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Oleh karena itu, semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan dividen signaling model, penurunan pembagian dividen yang disebabkan oleh adanya tingkat hutang yang tinggi ini akan memberikan sinyal negatif kepada investor karena investor akan memiliki perspektif bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang baik.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* diperkirakan akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatma (2016) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.3.3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Muhammadiyah dan Jamil (2015) menyatakan bahwa *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya sehingga perusahaan akan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid, sehingga semakin likuid perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin besar tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar juga dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan dividend signaling model, ketika perusahaan dalam keadaan likuid dan terjadi peningkatan dividen, maka peningkatan dividen ini dianggap sebagai sinyal positif oleh investor karena perusahaan dianggap memiliki sejumlah uang yang cukup untuk dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar dividen kepada investor.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa likuiditas diperkirakan akan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Pinandita (2016) juga menyatakan bahwa

likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat meningkatkan pertumbuhan tersebut. Menurut Hardiatmo dan Daljono (2013) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan mengalami pertumbuhan berarti perusahaan tersebut memiliki aktifitas operasi yang tinggi, sehingga kondisi tersebut menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasional guna untuk mengembangkan pertumbuhan tersebut. Kondisi tersebut membuat perusahaan akan lebih senang untuk menahan laba yang dimiliki daripada membagikan laba tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan maka akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Pembagian dividen yang rendah ini menyebabkan adanya perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dengan pemegang saham karena peningkatan pertumbuhan ini dianggap sebagai perkembangan perusahaan yang baik oleh para investor sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen yang lebih tinggi. Oleh karena itu hal ini sesuai dengan teori agensi yang menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan dimana manajer lebih senang untuk

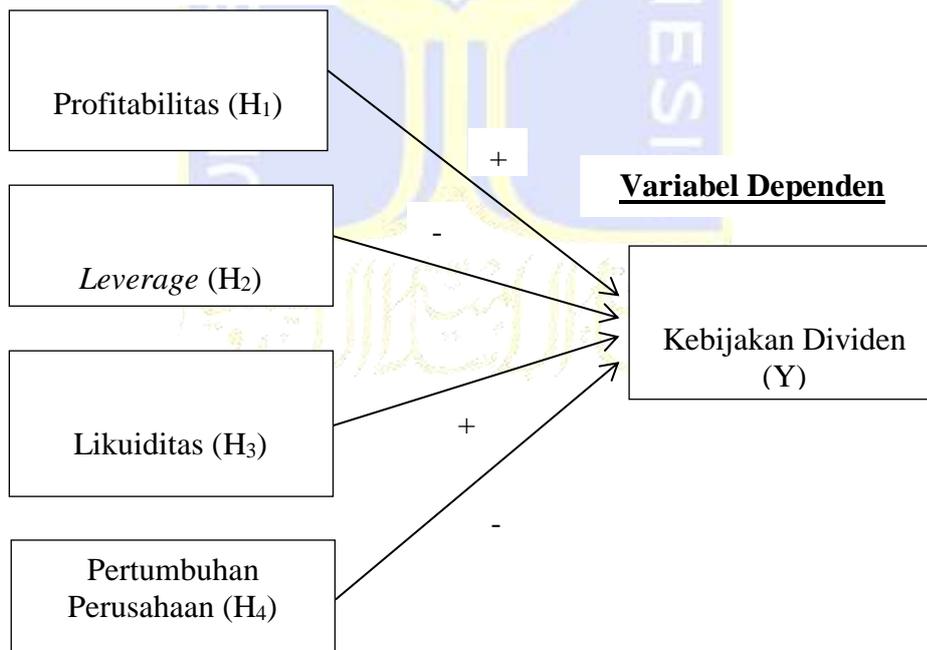
menggunakan keuntungan yang dimiliki untuk kegiatan investasi daripada membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan diperkirakan akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawanti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini, hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Pemikiran

Variabel Independen



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya orang, tetapi juga objek dan benda-benda alam lainnya (Sujiono, 2007: 61). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Penggunaan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sujiono (2007: 68) *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017
- b. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2013-2017
- c. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2013-2017 dengan menggunakan mata uang rupiah (Rp)
- d. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2013-2017
- e. Perusahaan yang memiliki informasi yang berkaitan dengan pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

3.2. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data publikasi yang diperoleh dari lembaga maupun badan sebagai perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dapat diakses melalui database Bursa Efek Indonesia melalui (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang berasal dari catatan atau data tertulis yang berhubungan dengan objek yang diteliti.

3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio* (DPR). Prastowo dan Julianty (2002: 97) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mengukur proporsi laba bersih per satu lembar saham biasa yang dibayarkan dalam bentuk dividen. DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.3.2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan dan mempengaruhi variabel lain. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas,

leverage, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Definisi dari masing-masing variabel tersebut akan dijelaskan sebagai berikut:

3.3.2.1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/*profit*. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan rasio *return on asset* (ROA). Prastowo dan Julianti (2005: 91) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. ROA merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset: } \frac{\text{Earning After tax}}{\text{Total Assets}}$$

3.3.2.2. Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Horne dan Wachowicz, 2013: 169). Dalam penelitian ini rasio *lverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang mengukur tingkat hutang berdasarkan perbandingan jumlah total liabilitas dengan total ekuitas. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

3.3.2.3. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek (Prastowo dan Julianti, 2005: 83). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. Murhadi (2013: 57) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio: } \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.3.2.4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aktiva tahun yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode selanjutnya (Kusumaningrum, 2016). Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *asset growth* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth: } \frac{TA_1 - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

3.4. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sujiono, 2007: 29). Data ini kemudian diolah menggunakan statistik deskriptif sehingga diperoleh nilai maksimal, nilai minimal, nilai mean, nilai median dan standar deviasi.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

3.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian yang diperoleh terdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah sampel yang diambil mewakili distribusi populasi. Jika distribusi sampel normal, maka sampel yang diambil mewakili populasi. Uji normalitas dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Apabila nilai probabilitas ≥ 0.05 maka data dinyatakan berdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai probabilitas ≤ 0.05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal (Gunawan, 2016: 92).

3.4.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam sebuah persamaan regresi. Uji multikolinieritas dapat dilihat dengan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan koefisien korelasi antarvariabel bebas. Apabila

nilai VIF suatu model kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 maka model tersebut dinyatakan bebas dari kasus multikolinieritas (Gunawan, 2016: 103).

3.4.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti data dalam deretan waktu) atau ruang (seperti data dalam *cross sectional*). Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (Gunawan, 2016: 100).

3.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, namun jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk melihat adanya kasus heteroskedastisitas adalah dengan memperhatikan *plot* dari sebaran residual (*ZRESID) dan variabel yang diprediksikan (*ZPRED). Jika sebaran titik-titik dalam *plot* tidak menunjukkan adanya suatu pola tertentu, maka dapat dikatakan bahwa model terbebas dari asumsi heteroskedastisitas (Gunawan, 2016: 103).

3.4.3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Pinandita, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan *adjusted R²*. *Adjusted R²* ini digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. *Adjusted R²* berkisar antara angka 0 dan 1. Besarnya koefisien regresi mendekati angka satu mencerminkan bahwa semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila koefisien regresi mendekati angka nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menghubungkan antara suatu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen serta untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut ini merupakan persamaan regresi linier berganda.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Y : Dividend Payout Ratio

a : konstanta

β : Koefisien regresi

X₁ : Profitabilitas (ROA)

X₂ : *Leverage* (DER)

X_3 : Likuiditas (Current Ratio)

X_4 : Pertumbuhan Perusahaan (Growth)

3.4.5. Uji Hipotesis

3.4.5.1. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji t ini bertujuan untuk mengukur pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini dengan melihat nilai sig yang akan dibandingkan dengan tingkat signifikansi (0,05), berikut ini merupakan kriteria pengambilan keputusan yang digunakan:

1. Jika nilai sig lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima yang artinya secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai sig lebih besar dari 0,05 maka H_a ditolak yang artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Data tersebut diperoleh melalui www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS. Total sampel dalam penelitian ini sebanyak 33 Sampel. Berikut ini merupakan tabel distribusi sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.1
Distribusi Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017	130
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut dari tahun 2013-2017	(89)
3	Perusahaan yang membagikan dividen tapi tidak menggunakan satuan rupiah (Rp) dalam laporan keuangan	(7)
4	Perusahaan yang membagikan dividen tapi memiliki laba minus	(1)
Jumlah sampel		33
Jumlah data (jumlah sampel x 5 tahun)		165

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai maksimal, nilai minimal, nilai mean, nilai median dan standar deviasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen sebagai variabel

dependen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*, dan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* serta pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *growth* sebagai variabel independen. Variabel tersebut sudah diuji secara statistik deskriptif seperti yang terlihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistics						
		Kebijakan_ Dividen	Profitabilitas	Leverage	Likuiditas	Pertumbuhan
N	Valid	165	165	165	165	165
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		0,58	0,12	0,75	3,00	0,12
Median		0,42	0,09	0,50	2,31	0,10
Std. Deviation		0,79	0,11	0,84	2,28	0,17
Minimum		0,02	0,01	0,12	0,45	-1,00
Maximum		5,00	1,00	6,34	15,17	0,86

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Kebijakan Dividen Diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dari tabel 4.2 diatas diketahui nilai minimum kebijakan dividen adalah sebesar 0,02 yang diperoleh oleh Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. yang berarti perusahaan tersebut mempunyai kebijakan dividen paling rendah diantara perusahaan sampel lainnya. Sedangkan nilai maksimum sebesar 5,00 dimiliki oleh Lionmesh Prima Tbk. yang berarti perusahaan tersebut

memiliki kebijakan dividen tertinggi diantara perusahaan sampel lainnya. Nilai rata-rata kebijakan dividen perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebesar 0,58 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,79 sedangkan nilai median kebijakan dividen sebesar 0,42. Nilai rata-rata tersebut berarti tingkat pembayaran dividen berdasarkan laba pada perusahaan sampel adalah 0,58.

2. Profitabilitas Diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA)

Dari hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum profitabilitas sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 1,00. Dimana nilai minimum tersebut dimiliki oleh Indal Aluminium Industry Tbk. yang berarti perusahaan tersebut mempunyai kemampuan mendapatkan laba paling rendah diantara perusahaan sampel dan nilai maksimum dimiliki oleh Nippon Indosari Corporindo Tbk. yang berarti perusahaan tersebut mempunyai kemampuan mendapatkan laba paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebesar 0,12 dan standar deviasi 0,11 serta nilai median sebesar 0,09. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dalam perusahaan sampel adalah sebesar 0,12.

3. *Leverage* Diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum *leverage* sebesar 0,12 dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk. yang berarti perusahaan tersebut memiliki nilai *leverage* paling rendah

diantara perusahaan sampel dan nilai maksimum sebesar 6,34 dimiliki oleh Indal Aluminium Industry Tbk. yang berarti perusahaan tersebut memiliki nilai *leverage* paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata *leverage* perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebesar 0,75 dan standar deviasi 0,84 serta nilai median sebesar 0,50. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa setiap satu rupiah dari total hutang perusahaan mampu dijamin dengan 0,75 dari modal sendiri atau kemampuan perusahaan untuk menutupi seluruh hutangnya melalui modal sendiri sebesar 0,75.

4. Likuiditas Diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)

Dari tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum likuiditas sebesar 0,45 dan nilai maksimum sebesar 15,17. Dimana nilai minimum tersebut dimiliki oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yang berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai likuiditas paling rendah diantara perusahaan sampel dan nilai maksimum dimiliki oleh Duta Pertiwi Nusantara Tbk. yang berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai likuiditas paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebesar 3,00 dan standar deviasi 2,28 serta nilai median sebesar 2,31. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan tingkat kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek dengan menggunakan aset yang paling likuid sebesar 3,00.

5. Pertumbuhan Perusahaan Diproksikan dengan *Growth*

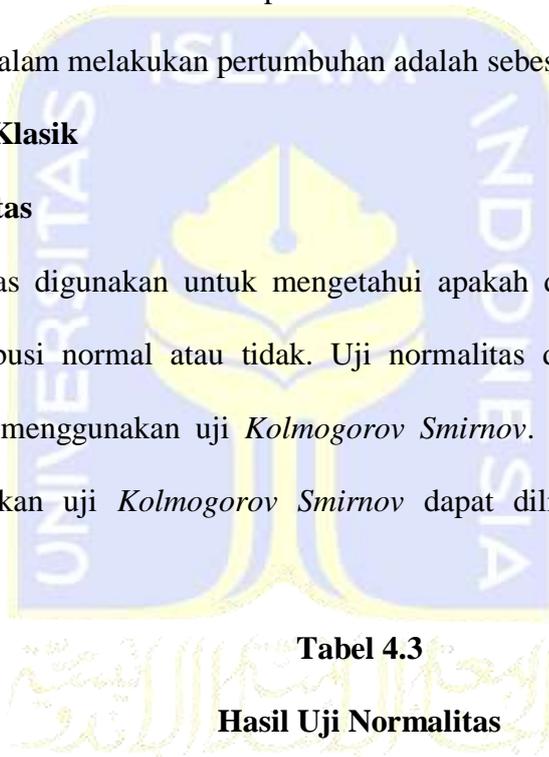
Dari hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -1,00 dimiliki oleh Darya

Varia Laboratoria Tbk. yang berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan paling rendah diantara perusahaan sampel dan nilai maksimum sebesar 0,86 dimiliki oleh Merck Tbk yang berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebesar 0,12 dengan standar deviasi 0,17 serta nilai median sebesar 0,10. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan pertumbuhan adalah sebesar 0,12.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian yang diperoleh terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini



Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		164
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,35686509
Most Extreme Differences	Absolute	0,066
	Positive	0,066
	Negative	-0,058
Test Statistic		0,066
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,082 ^c

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,082 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal.

4.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam sebuah persamaan regresi. Uji multikolinieritas dapat dilihat dengan nilai VIF (*variance inflation factor*) dan koefisien korelasi antarvariabel bebas. Apabila nilai VIF suatu model kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10 maka model tersebut dinyatakan bebas dari kasus multikolinieritas (Gunawan. 2016: 103). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas_X1	0,990	1,010	Tidak terdapat multikolinieritas
Leverage_X2	0,700	1,429	Tidak terdapat multikolinieritas
Likuiditas_X3	0,706	1,417	Tidak terdapat multikolinieritas
Pertumbuhan_perusahaan_X4	0,973	1,027	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Hasil Uji multikolinieritas pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa semua variabel mempunyai nilai tolerance diatas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10,

sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti data dalam deretan waktu) atau ruang (seperti data dalam *cross sectional*). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,299 ^a	0,089	0,066	0,361	1,987

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari tabel 4.5 diatas diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,987. Nilai Durbin Watson (DW) diatas akan dibandingkan dengan nilai Durbin Watson tabel dengan jumlah data 165 dan jumlah variabel 5 sehingga di dapat nilai DL 1,6834 dan DU 1,8082. Karena nilai DW (1,987) berada diantara nilai DL (1,6834) dan 4-DU (2,1918) yaitu $1,6834 < 1,987 < 2,1918$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4.3.4. Uji Heteroskedastisitas

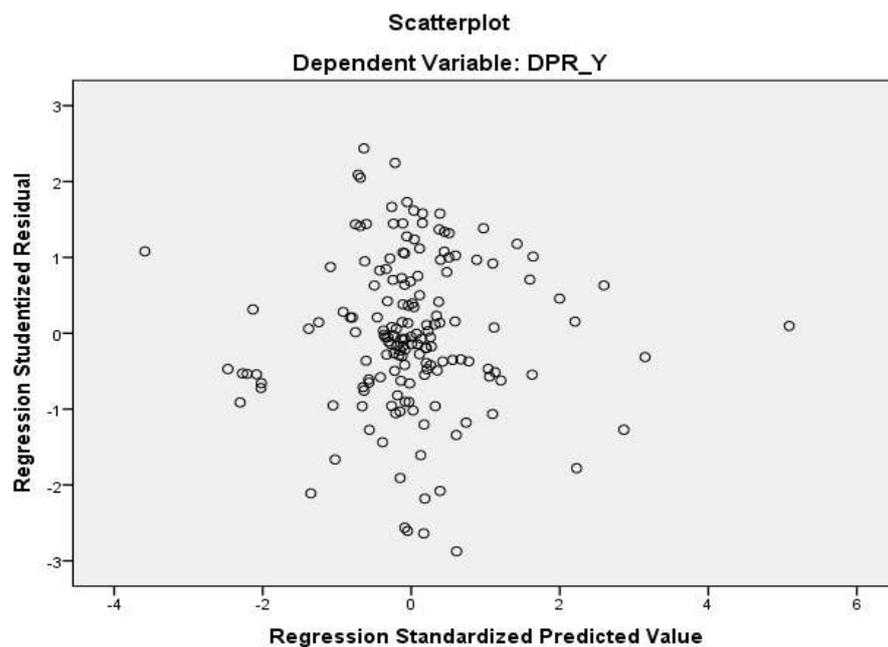
Uji Heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain tetap maka

disebut homoskedastisitas, namun jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.1 dibawah ini:

Gambar 4.1

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 4.1 diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar dibawah maupun diatas angka 0 sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut.

4.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel-variabel indepeden dalam menjelaskan variabel dependen (Pinandita, 2016). Hasil koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6

Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,299 ^a	0,089	0,066	0,361

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari tabel 4.6 diatas diketahui nilai R square sebesar 0,089 yang berarti bahwa sebesar 8,9% variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sedangkan sisanya sebesar 91,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

4.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisa pengaruh variabel independen (X) yang variabel dependen (Y). Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
		B	Sig.	Kesimpulan
1	(Constant)	0,564	0,000	
	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	0,526	0,350	H1 Ditolak
	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	0,029	0,714	H2 Ditolak
	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	0,009	0,772	H3 Ditolak
	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen	-0,743	0,039	H4 Diterima

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 4.7 diatas diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,564 + 0,526X_1 + 0,029X_2 + 0,009X_3 - 0,743X_4$$

Dari persamaan regresi diatas, didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai intercept konstanta sebesar 0,564 yang berarti jika besarnya nilai seluruh variabel independen bernilai nol maka besarnya nilai kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebesar 0,564.
2. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,526 yang berarti apabila terjadi peningkatan variabel profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan terjadi peningkatan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebesar 0,526 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
3. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar 0,029 yang berarti apabila terjadi peningkatan variabel *leverage* sebesar 1 satuan maka akan terjadi peningkatan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebesar 0,029 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
4. Nilai koefisien variabel likuiditas sebesar 0,009 yang berarti apabila terjadi peningkatan variabel likuiditas sebesar 1 satuan maka akan terjadi peningkatan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* sebesar 0,009 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -0,743 yang berarti apabila terjadi peningkatan variabel pertumbuhan sebesar 1 satuan maka akan terjadi penurunan kebijakan dividen yang diukur dengan

dividend payout ratio sebesar -0,743 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Pengujian Hiptesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari tabel 4.7 di atas diketahui nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif sebesar 0,526 dan nilai signifikansi sebesar 0,350 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka H_1 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.6.2 Pengujian Hiptesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari tabel 4.7 di atas diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel *leverage* bernilai positif sebesar 0,029 dan nilai signifikansi sebesar 0,714 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka H_2 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.6.3 Pengujian Hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari tabel 4.7 di atas diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel likuiditas bernilai positif sebesar 0,009 dan

nilai signifikansi sebesar 0,772 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka H_3 dalam penelitian ini ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.6.4 Pengujian Hipotesis keempat

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari tabel 4.7 diatas diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan bernilai negatif sebesar -0,743 dan nilai signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka H_4 dalam penelitian ini gagal ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.7 Pembahasan Hipotesis

4.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena apabila suatu perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan dimana perusahaan tersebut memiliki laba yang tinggi maka akan memiliki peluang investasi yang besar juga, sehingga dalam kondisi tersebut perusahaan akan menahan laba yang dimiliki dan akan digunakan untuk investasi yang menguntungkan dimasa yang akan datang sehingga perusahaan dapat terus mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, ketika perusahaan membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham, maka pemegang saham juga memiliki kewajiban untuk membayar pajak atas dividen yang diterima tersebut. Sehingga ada beberapa investor yang memilih untuk menunda pembagian dividen dengan maksud agar dapat menunda juga pembayaran pajaknya. Hal ini juga sesuai *Tax Differential Theory*. Sehingga dalam hal ini, besar kecilnya profit yang diperoleh perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fibriani, Tanjung dan Wijaya (2014) dan Aini (2017) dan yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4.7.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena ketika suatu perusahaan dapat mengolah keuangannya dengan baik maka akan berdampak pada kondisi keuangan yang stabil sehingga perusahaan tersebut cenderung lebih mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal (kreditur) dalam rangka memperoleh pinjaman. Dana yang didapat dari kreditur akan digunakan untuk kegiatan investasi dan operasional yang dapat mendatangkan laba dan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan sebelum perusahaan menggunakan utang. Sehingga, ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi belum tentu perusahaan akan membagikan dividen yang rendah karena sebenarnya dana yang diperoleh dari hutang tersebut akan digunakan perusahaan untuk kegiatan investai yang lebih

menguntungkan dimasa depan. Oleh sebab itu, dalam hal ini kemampuan membayar dividen kepada pemegang saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, bahkan ketika hutang mengalami kenaikan yang tinggi bisa menyebabkan kenaikan dividen juga selama peningkatan hutang tersebut juga diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammadinah dan Jamil (2015) dan Fibriani, Tanjung dan Wijaya (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh *dividend payout ratio*.

4.7.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka hal tersebut memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak mampu mengolah modal kerjanya secara efektif yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan dan adanya aset lancar yang menganggur sehingga perusahaan menjadi kurang efisien. Selain itu, tidak semua aset lancar yang dimiliki perusahaan berbentuk kas, namun terdapat akun yang lain seperti piutang, persediaan, dll. Sehingga walau nilai *current ratio* suatu perusahaan tinggi belum tentu perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi juga. Oleh karena itu, besar kecilnya likuiditas tidak mempengaruhi pembagian dividen perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh dan Lopulusi (2013) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas tidak

memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen

4.7.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini disebabkan karena ketika perusahaan berada dalam tingkat pertumbuhan yang tinggi maka perusahaan membutuhkan dana yang besar sehingga dalam kondisi tersebut perusahaan cenderung untuk tidak membagikan dividen dan menahan laba yang dimiliki. Laba yang ditahan perusahaan merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang akan digunakan untuk kegiatan investasi yang dapat menguntungkan dimasa yang akan datang, sehingga dalam hal ini jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan berkurang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang diinginkan perusahaan maka akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawanti (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

Laura, Tanjung, dan Savitri (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab IV sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif sebesar 0,526 dan nilai signifikansi sebesar 0,350 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini ditolak. Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham.
2. Tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap kebijakan dividen, hal ini dibuktikan nilai koefisien regresi variabel *leverage* bernilai positif sebesar 0,029 dan nilai signifikansi sebesar 0,714 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini ditolak. Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham.
3. Tidak ada pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi variabel likuiditas bernilai positif

sebesar 0,009 dan nilai signifikansi sebesar 0,772 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini ditolak. Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham.

4. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan bernilai negatif sebesar -0,743 dan nilai signifikansi sebesar 0,039 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini gagal ditolak. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki penulis, berikut ini merupakan keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini relatif kecil karena hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI saja.
2. Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya periode 5 tahun (2013-2017).

3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini relatif sedikit yaitu variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Padahal masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang sudah dijelaskan diatas, maka saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan sebaiknya memperhatikan aspek pertumbuhan perusahaan, karena faktor tersebut mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah sampel penelitian, karena dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur saja sehingga tidak mewakili keseluruhan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, peneliti juga menyarankan untuk memperpanjang periode penelitian tidak hanya dalam kurun waktu 5 tahun saja.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan atau *free cash flow*.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Edisi Pertama). Yogyakarta: Ekonisia.
- Aini, F. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Padang: Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Brigham, Eugene F. Dan Michael C. Ehrhardt. (2005). *Financial Management: Theory and Practice*. Singapore: South-Western. 11th Ed.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan* (Edisi ketiga). Bandung: Alfabeta.
- Fibriani, K. I., Tanjung, A. R., dan Wijaya, E. Y. (2014). Pengaruh *Return on Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Firm Size*, dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 22(4).
- Gunawan, Imam. (2016). *Pengantar Statistik Inferensial*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal* (Edisi Pertama). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hardiatmo, B dan Daljono. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 1-13.
- Horne, J. C. V., dan Warchowicz, J. M. (2016). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Buku Satu* (Edisi. ke-13). (Quratul'ain Mubarakah, Penerj.). Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumaningrum, L. N. A. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Emperis pada Perusahaan Munufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016)*. Yogyakarta: Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Kusumastuti, R. (2017). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI*. Surakarta:

- Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Laura, M., Tanjung, A. R dan Savitri, E. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, 25(1).
- Lopulasi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2).
- Martono dan Harjito, D. A. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi Pertama). Yogyakarta: Ekonisia.
- Muhammadinah dan Jamil, M. A. (2015). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Return On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Economics Journal*, 1(1).
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Musthafa, H. (2017). *Manajemen Keuangan* (Edisi Pertama). Yogyakarta: CV ANDI OFFSET.
- Pinandita, H. A. (2016). *Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. Yogyakarta: Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Prastowo, D dan Juliaty, R. (2002). *Analisi Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Prastowo, D dan Juliaty, R. (2005). *Analisi Laporan Keuangan* (Edisi Kedua). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., dan Rate, P. V. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2(2), 1306-1317.

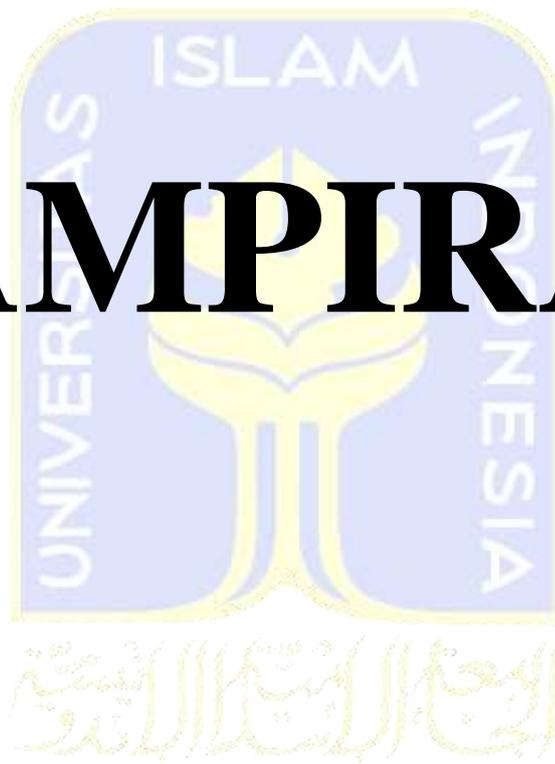
Silaban, D. P dan Purnawanti, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.

Sujiono. (2007). *Statistika untuk Penelitian* (Edisi Revisi). Bandung: Alfabeta.

Widiatma, S. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2015*. Yogyakarta: Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.



LAMPIRAN



LAMPIRAN 1

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Auto Part Tbk
5	BATA	Sepatu Bata Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
10	EKAD	Ekadharma International Tbk
11	GGRM	Gudang Garam Tbk
12	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
16	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk
17	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN SAMPEL (LANJUTAN)

No	Kode	Nama Perusahaan
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
21	MERK	Merck Tbk
22	MYOR	Mayora Indah Tbk
23	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
24	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
25	SKLT	Sekar Laut Tbk
26	SMGR	Semen Indonesia Tbk <i>d.h Semen Gresik Tbk</i>
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk
29	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
30	TRST	Trias Sentosa Tbk
31	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
32	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
33	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

LAMPIRAN 2

DIVIDEND PAYOUT RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

NO	KODE	DPR 2013	DPR 2014	DPR 2015	DPR 2016	DPR 2017
1	AMFG	0,10	0,08	0,10	0,13	0,90
2	ARNA	1,25	0,45	1,26	0,14	0,30
3	ASII	0,13	0,46	0,43	0,45	0,24

DIVIDEND PAYOUT RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

(LANJUTAN)

NO	KODE	DPR 2013	DPR 2014	DPR 2015	DPR 2016	DPR 2017
4	AUTO	0,10	0,34	0,73	0,30	0,23
5	BATA	0,27	0,30	0,06	0,76	0,13
6	CPIN	0,30	0,43	0,16	0,21	0,37
7	DLTA	0,70	0,68	0,03	0,38	0,52
8	DPNS	0,09	0,43	0,45	0,15	0,28
9	DVLA	0,42	0,30	0,72	0,26	0,45
10	EKAD	0,14	0,16	0,13	0,08	0,15
11	GGRM	0,36	0,29	0,24	0,75	0,65
12	HMSP	0,92	1,05	0,76	0,02	0,99
13	ICBP	0,87	0,43	0,43	0,83	0,47
14	INDF	0,65	0,38	0,75	0,39	0,49
15	INAI	1,58	0,11	0,39	0,40	0,90
16	INTP	0,33	0,63	1,14	0,39	1,84
17	KBLI	0,44	0,23	0,14	0,08	0,11
18	KLBF	0,46	0,39	0,42	0,39	0,43
19	LION	0,32	0,42	4,55	0,49	2,22
20	LMSH	0,10	0,26	5,00	0,08	0,07
21	MERK	0,46	0,77	3,98	0,29	0,85
22	MYOR	0,21	0,51	0,12	4,92	0,30
23	ROTI	1,18	0,08	0,10	0,19	0,50
24	SCCO	0,49	0,23	0,26	0,14	0,23
25	SKLT	0,18	0,17	0,17	0,20	0,15
26	SMGR	0,41	0,43	0,49	0,40	0,90
27	SMSM	0,40	0,46	0,42	1,90	0,57
28	TCID	0,46	0,43	0,14	0,51	0,46

DIVIDEND PAYOUT RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

(LANJUTAN)

NO	KODE	DPR 2013	DPR 2014	DPR 2015	DPR 2016	DPR 2017
29	TOTO	0,42	0,51	0,43	4,59	0,11
30	TRST	0,83	0,45	0,63	0,42	0,36
31	TSPC	0,53	0,58	0,55	0,42	0,41
32	UNVR	0,95	0,94	0,99	0,95	0,50
33	WIIM	0,06	0,35	0,22	0,49	0,80

LAMPIRAN 3

RETURN ON ASSET PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

NO	KODE	ROA 2013	ROA 2014	ROA 2015	ROA 2016	ROA 2017
1	AMFG	0,10	0,12	0,08	0,05	0,01
2	ARNA	0,21	0,21	0,05	0,21	0,08
3	ASII	0,10	0,09	0,06	0,07	0,08
4	AUTO	0,08	0,07	0,02	0,03	0,04
5	BATA	0,18	0,09	0,16	0,05	0,06
6	CPIN	0,16	0,08	0,07	0,09	0,10
7	DLTA	0,31	0,29	0,18	0,21	0,21
8	DPNS	0,26	0,05	0,04	0,03	0,02
9	DVLA	0,11	0,07	0,08	0,10	0,10
10	EKAD	0,11	0,10	0,12	0,13	0,10
11	GGRM	0,09	0,09	0,10	0,11	0,12
12	HMSP	0,39	0,36	0,27	0,30	0,29
13	ICBP	0,07	0,10	0,11	0,13	0,11
14	INDF	0,04	0,05	0,04	0,06	0,06

RETURN ON ASSET PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017**(LANJUTAN)**

NO	KODE	ROA 2013	ROA 2014	ROA 2015	ROA 2016	ROA 2017
15	INAI	0,01	0,03	0,02	0,03	0,03
16	INTP	0,19	0,18	0,16	0,13	0,06
17	KBLI	0,05	0,05	0,07	0,18	0,12
18	KLBF	0,17	0,17	0,15	0,15	0,15
19	LION	0,13	0,08	0,07	0,06	0,01
20	LMSH	0,10	0,05	0,01	0,04	0,08
21	MERK	0,25	0,21	0,22	0,21	0,17
22	MYOR	0,10	0,08	0,11	0,11	0,11
23	ROTI	1,00	0,09	0,10	0,10	0,03
24	SCCO	0,06	0,07	0,09	0,14	0,07
25	SKLT	0,04	0,05	0,05	0,04	0,04
26	SMGR	0,19	0,16	0,12	0,10	0,04
27	SMSM	0,21	0,24	0,21	0,22	0,23
28	TCID	0,05	0,09	0,31	0,07	0,08
29	TOTO	0,14	0,14	0,12	0,07	0,10
30	TRST	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
31	TSPC	0,12	0,10	0,08	0,08	0,07
32	UNVR	0,40	0,40	0,37	0,38	0,37
33	WIIM	0,11	0,08	0,10	0,08	0,03

LAMPIRAN 4

DEBT TO EQUITY RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

NO	KODE	DER 2013	DER 2014	DER 2015	DER 2016	DER 2017
1	AMFG	0,28	0,23	0,26	0,53	0,77
2	ARNA	0,48	0,38	0,60	0,38	0,56
3	ASII	1,02	0,96	0,94	0,87	0,89
4	AUTO	0,32	0,42	0,41	0,39	0,37
5	BATA	1,04	0,81	0,45	0,44	0,48
6	CPIN	0,58	0,91	0,97	0,71	0,56
7	DLTA	0,28	0,30	0,22	0,18	0,17
8	DPNS	0,15	0,14	0,14	0,12	0,15
9	DVLA	0,30	0,28	0,41	0,42	0,47
10	EKAD	0,45	0,51	0,33	0,19	0,20
11	GGRM	1,73	0,75	0,67	0,59	0,58
12	HMSP	0,94	1,10	0,19	0,24	0,26
13	ICBP	0,63	0,66	0,62	0,56	0,56
14	INDF	1,04	1,08	1,13	0,87	0,88
15	INAI	5,06	6,34	4,55	4,19	0,30
16	INTP	0,16	0,18	0,16	0,15	0,18
17	KBLI	0,34	0,42	0,51	0,42	0,69
18	KLBF	0,33	0,27	0,25	1,22	0,20
19	LION	1,35	0,35	0,41	0,46	0,51
20	LMSH	0,28	0,21	0,19	0,39	0,24
21	MERK	0,36	0,29	0,35	0,28	0,38
22	MYOR	1,49	1,51	1,18	1,06	1,03
23	ROTI	1,32	1,23	1,28	2,02	0,62
24	SCCO	1,49	1,04	0,92	1,01	0,47

DEBT TO EQUITY RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

(LANJUTAN)

NO	KODE	DER 2013	DER 2014	DER 2015	DER 2016	DER 2017
25	SKLT	1,16	1,16	1,48	0,92	1,07
26	SMGR	0,41	0,37	0,39	0,45	0,61
27	SMSM	0,69	0,53	0,54	0,43	0,34
28	TCID	0,24	0,44	0,21	0,23	0,27
29	TOTO	0,69	0,65	0,64	0,69	0,67
30	TRST	0,91	0,85	0,72	0,70	0,69
31	TSPC	2,50	0,35	0,45	0,42	0,46
32	UNVR	2,14	2,11	2,26	2,56	2,65
33	WIIM	0,57	0,56	0,42	0,37	0,25

LAMPIRAN 5

CURRENT RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017

NO	KODE	CR 2013	CR 2014	CR 2015	CR 2016	CR 2017
1	AMFG	4,18	5,68	4,65	2,02	2,01
2	ARNA	1,30	1,61	1,02	1,61	1,63
3	ASII	1,24	1,32	1,38	1,24	1,23
4	AUTO	1,89	1,33	1,32	1,51	1,72
5	BATA	1,62	1,55	2,47	2,57	2,46
6	CPIN	3,79	2,24	2,11	2,17	2,32
7	DLTA	4,71	4,47	6,42	7,60	8,64
8	DPNS	10,17	12,23	13,35	15,16	9,62
9	DVLA	4,24	5,18	3,52	2,85	2,66
10	EKAD	2,33	2,33	3,57	4,89	4,52

CURRENT RATIO PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017**(LANJUTAN)**

NO	KODE	CR 2013	CR 2014	CR 2015	CR 2016	CR 2017
11	GGRM	1,72	1,62	1,77	1,94	1,94
12	HMSP	1,75	1,53	6,57	5,23	5,27
13	ICBP	0,45	2,18	2,33	2,41	2,43
14	INDF	1,67	1,81	1,71	1,51	1,50
15	INAI	1,24	1,08	1,00	1,00	0,99
16	INTP	6,15	4,93	4,89	4,53	3,70
17	KBLI	2,55	3,33	2,85	3,41	1,97
18	KLBF	2,84	3,40	3,70	4,13	4,51
19	LION	6,73	3,69	3,80	3,56	3,27
20	LMSH	4,20	5,57	8,09	2,77	4,28
21	MERK	3,98	4,59	3,65	4,22	3,08
22	MYOR	2,40	2,09	2,37	2,25	2,39
23	ROTI	1,14	1,37	2,05	2,96	2,26
24	SCCO	1,24	1,24	0,60	1,69	1,74
25	SKLT	1,23	1,18	1,19	1,32	1,26
26	SMGR	1,88	2,21	1,60	1,27	1,57
27	SMSM	2,10	2,11	2,39	2,86	3,74
28	TCID	5,82	1,80	4,99	5,26	4,91
29	TOTO	2,19	2,11	2,41	2,19	2,30
30	TRST	1,14	1,24	1,31	1,30	1,23
31	TSPC	2,96	3,00	2,54	2,65	2,52
32	UNVR	0,70	0,71	1,37	0,61	0,63
33	WIIM	1,27	2,27	2,89	3,39	5,36

LAMPIRAN 6**GROWTH PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017**

NO	KODE	GROWTH 2013	GROWTH 2014	GROWTH 2015	GROWTH 2016	GROWTH 2017
1	AMFG	0,14	0,11	0,08	0,29	0,14
2	ARNA	0,21	0,11	0,14	0,11	0,04
3	ASII	0,17	0,11	0,04	0,07	0,13
4	AUTO	0,42	0,15	0,00	0,02	0,01
5	BATA	0,16	0,14	0,03	0,01	0,06
6	CPIN	0,27	0,33	0,49	-0,03	0,01
7	DLTA	0,16	0,14	0,04	0,15	0,12
8	DPNS	0,39	0,05	0,02	0,08	0,04
9	DVLA	-1,00	0,04	0,11	0,11	0,07
10	EKAD	0,25	0,20	-0,05	0,80	0,13
11	GGRM	0,22	0,15	0,09	-0,01	0,06
12	HMSP	0,04	0,04	0,34	0,12	0,01
13	ICBP	0,13	0,17	0,06	0,09	0,09
14	INDF	0,31	0,11	0,07	-0,11	0,07
15	INAI	0,25	0,17	0,49	0,01	-0,09
16	INTP	0,17	0,09	-0,04	0,09	-0,04
17	KBLI	0,15	0,00	0,16	0,21	0,61
18	KLBF	0,20	0,10	0,10	0,11	0,09
19	LION	0,15	0,20	0,06	0,07	-0,01
20	LMSH	0,10	0,01	-0,05	0,22	-0,01
21	MERK	0,22	0,03	-0,10	0,86	0,14
22	MYOR	0,17	0,06	0,10	0,14	0,15
23	ROTI	0,51	0,18	0,26	0,08	0,56
24	SCCO	0,19	0,05	-0,04	0,38	0,64

GROWTH PERUSAHAAN SAMPEL TAHUN 2013-2017 (LANJUTAN)

NO	KODE	GROWTH 2013	GROWTH 2014	GROWTH 2015	GROWTH 2016	GROWTH 2017
25	SKLT	0,21	0,10	0,12	0,51	0,12
26	SMGR	0,16	0,11	0,11	0,16	0,11
27	SMSM	0,09	0,02	0,26	0,02	0,08
28	TCID	0,16	0,26	0,12	0,05	0,08
29	TOTO	0,15	-0,14	0,18	0,06	0,09
30	TRST	0,49	0,00	0,03	-0,02	0,01
31	TSPC	0,17	0,03	0,12	0,05	0,13
32	UNVR	0,11	0,12	0,10	0,06	0,13
33	WIIM	0,02	0,08	0,01	0,01	-0,09

LAMPIRAN 7

HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Statistics						
		Kebijakan_ Dividen	Profitabilitas	Leverage	Likuiditas	Pertumbuhan _Perusahaan
N	Valid	165	165	165	165	165
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.5829	.1233	.7597	3.0028	.1258
Median		.4200	.0980	.5080	2.3170	.1070
Std. Deviation		.79791	.11144	.84568	2.28745	.17724
Minimum		.02	.01	.12	.45	-1.00
Maximum		5.00	1.00	6.34	15.17	.86

LAMPIRAN 8

HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		164
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35686509
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.058
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

LAMPIRAN 9

HASIL UJI MULTIKORELASI

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.907	.316		6.035	.000		
	PROFITABILITAS_X1	-1.727	.746	-.176	-2.314	.022	.990	1.010
	LEVERAGE_X2	-.051	.118	-.039	-.430	.668	.700	1.429
	LIKUIDITAS_X3	.058	.060	.087	.969	.334	.706	1.417
	PERTUMBUHAN_X4	-.862	.269	-.246	-3.202	.002	.973	1.027

a. Dependent Variable: DPR_Y

LAMPIRAN 10

HASIL UJI AUTOKORELASI

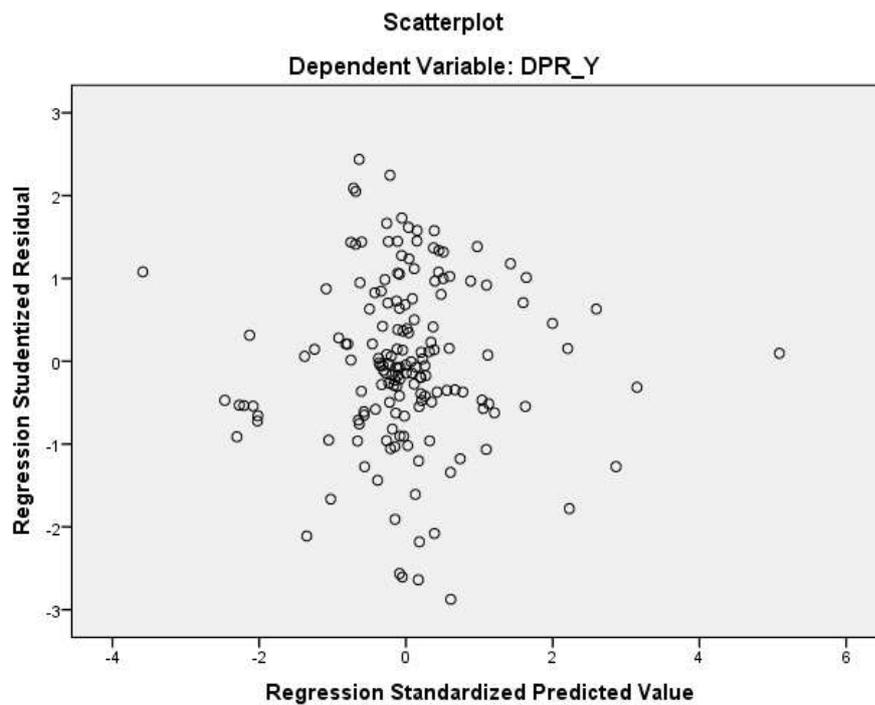
Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.299 a	.089	.066	.36133	.089	3.897	4	159	.005	1.987

a. Predictors: (Constant), PERTUMBUHAN_X4, PROFITABILITAS_X1, LIKUIDITAS_X3, LEVERAGE_X2

b. Dependent Variable: DPR_Y

LAMPIRAN 11

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS



LAMPIRAN 12

HASIL KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.299 ^a	.089	.066	.36133	.089	3.897	4	159	.005
a. Predictors: (Constant), PERTUMBUHAN_X4, PROFITABILITAS_X1, LIKUIDITAS_X3, LEVERAGE_X2									
b. Dependent Variable: DPR_Y									

LAMPIRAN 13

HASIL UJI REGRESI BERGANDA

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.564	.158		3.573	.000
	x1	.526	.562	.074	.937	.350
	x2	.029	.080	.031	.368	.714
	x3	.009	.029	.024	.290	.772
	x4	-.743	.356	-.165	-2.085	.039
a. Dependent Variable: y						