

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR
MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

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



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum

No. Mahasiswa: 14312529

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

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

SKRIPSI

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

Oleh:

Nama: Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum

No. Mahasiswa: 14312529

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan 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. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 19 April 2018



(Luthfia Nur Arifah K)

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

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

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama: Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum

No. Mahasiswa: 14312529

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 6/4/2018

Dosen Pembimbing



(Dra. Yuni Nustini, MAFIS, Ak, CA, Ph.D)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2014-2016)

Disusun Oleh : **LUTHFIA NUR ARIFAH KUSUMANINGRUM**

Nomor Mahasiswa : **14312529**

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

Pada hari Jum'at, tanggal: 18 Mei 2018

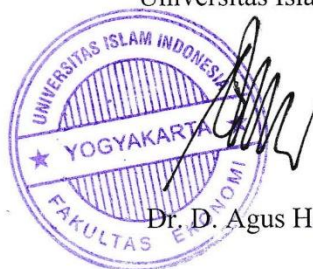
Penguji/ Pembimbing Skripsi : Yuni Nustini, Dra., MAFIS., Ak., CA., Ph.D.



Penguji : Rifqi Muhammad, SE., SH.,M.Sc, SAS.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016 ”**. Shalawat serta salam penulis curahkan kepada junjungan alam, Nabi Muhammad SAW selaku suri tauladan yang baik bagi umat manusia.

Skripsi ini diajukan guna memenuhi salah satu syarat meraih gelar Sarjana Strata-1 pada program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Alloh *Subahanahu wa Ta'ala* yang telah mencurahkan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Ibu Ir Inna Nuraini Praptiningsih dan bapak Ir Saiful Bahri, M.Com selaku orang tua penulis, Bimantara Aditya Wicaksana dan Faizal Adira Wicaksana selaku kakak penulis dan Almh Suyati Sudarwanto selaku nenek penulis yang tak pernah berhenti memberikan doa, dukungan moral dan materi, nasehat dan bimbingan kepada penulis serta Alm Sudarwanto selaku kakek dari penulis yang telah menjadi motivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Ibu Dra.Yuni Nustini,.MAFIS,.Ak,.CA,.Ph.D selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penulis dari awal skripsi ini dibuat hingga skripsi ini selesai.
4. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dwiprpto Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dekar Urumsah, S.Si, M.Com., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh jajaran staff pengajar dan karyawan.
7. Putri Astari, Cynthia Krisnawati Sukamto, Cahyaningtyas Tirza S.B., Chantika Putri W. dan Avilia Yussy P. sebagai sahabat dan teman hidup

selama kuliah yang selalu memberikan dukungan dan menemani penulis di saat suka maupun duka, dan selalu membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi.

8. Teman-teman selama kuliah, Fetty Aptasari, Widya Pangestika, Dessy Dwi Larasati, Nurul Oktarina, Muhammad Rizaldy, Muhammad Faisal dan Yogi Nantha yang selalu memberikan dukungan moral dan membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi.
9. Andhika Suryo Wasono, Rizal Ahsan Rizki, Dita Ratnaputri dan Shafna Puspita selaku sepupu penulis yang selalu memberi dukungan dan menemani penulis untuk menyelesaikan skripsi.
10. Sahabat-sahabat SMA, Salina Tinezia, Dian Kurniasari, Umahatul Ishmah, Iklima Zagglady, Isya, Denia Isra, Bobby Wiranda, Ali, Rizal, Hilmi Fauzan yang selalu memberi dukungan penulis untuk menyelesaikan skripsi.
11. Semua pihak yang telah memberikan bantuan baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan. Harapan penulis, skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca serta dapat memberikan kontribusi dalam keilmuan akuntansi.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 19 April 2018

Penulis,

(Luthfia Nur Arifah)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita Acara Ujian Skripsi.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran	xiii
Abstrak	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.5. Sistematika Pembahasan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1. Landasan Teori	11
2.1.1 Teori Agensi	11
2.1.2 Teori Sinyal	12
2.1.3 Pengertian dan Teori Dividen.....	13
2.1.4 Pengertian dan Teori Kebijakan Dividen	14
2.1.7 Likuiditas	19
2.1.8 Profitabilitas	20
2.1.9 Struktur Modal.....	20

2.1.10	Pertumbuhan Perusahaan.....	21
2.1.11	Ukuran Perusahaan.....	22
2.2.	Penelitian Terdahulu.....	22
2.3.	Hipotesis Penelitian.....	26
2.3.1	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	26
2.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	27
2.3.3	Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen.....	28
2.3.4	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.....	29
2.3.5	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.....	30
2.4.	Kerangka Penelitian.....	31
BAB III METODE PENELITIAN.....		33
3.1.	Populasi dan Sampel.....	33
3.2.	Variabel Penelitian.....	34
3.2.1	Variabel Dependen.....	34
3.2.2	Variabel Independen.....	34
3.3.	Metode Pengumpulan Data.....	37
3.4.	Teknik Analisis Penelitian.....	38
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	38
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.3	Metode Analisis Penelitian.....	41
3.4.4	Pengujian Hipotesis.....	42
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN.....		44
4.1.	Hasil Pengumpulan Data.....	44
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif.....	47
4.3.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	50
4.4.	Hasil Analisis Metode Penelitian.....	54
4.5.	Analisis Uji Hipotesis.....	57
4.6.	Pembahasan Hipotesis.....	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		68
5.1.	Kesimpulan.....	68
5.2.	Implikasi.....	70

5.3. Keterbatasan dan Saran	72
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN	77

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Distribusi Sample Penelitian	45
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan	45
Tabel 4.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas.....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas.....	52
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Linier Berganda	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	57
Tabel 4.8 Hasil Uji F	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik T	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-Rata DPR Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2016.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Peneltian.....	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas P-P Plot.....	50
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Nama Perusahaan Sample Penelitian	78
Lampiran 2: Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2014	79
Lampiran 3: Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2015	80
Lampiran 4: Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2016	81
Lampiran 5: Current Ratio (CR) Tahun 2014	83
Lampiran 6: Current Ratio (CR) Tahun 2015	84
Lampiran 7: Current Ratio (CR) Tahun 2016	85
Lampiran 8: Return on Assets (ROA) Tahun 2014.....	86
Lampiran 9: Return on Assets (ROA) Tahun 2015	88
Lampiran 10: Return on Assets (ROA) Tahun 2016.....	89
Lampiran 11: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2014	90
Lampiran 12: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2015	91
Lampiran 13: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2016	93
Lampiran 14: Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) Tahun 2014.....	94
Lampiran 15: Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) Tahun 2015	95
Lampiran 16: Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth</i>) Tahun 2016.....	96
Lampiran 17: Ukuran Perusahaan Tahun 2014	98
Lampiran 18: Ukuran Perusahaan Tahun 2015	99
Lampiran 19: Ukuran Perusahaan Tahun 2016	101
Lampiran 20: Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	102
Lampiran 21 : Hasil Uji Normalitas P-P Plot.....	103
Lampiran 22: Hasil uji normalitas dengan uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> test.....	104
Lampiran 23: Hasil Uji Multikolonieritas	105
Lampiran 24: Hasil Uji Heteroskedastisitas	106
Lampiran 25 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	107

Lampiran 26 : Hasil Uji R2	109
Lampiran 27: Hasil Uji-F	110
Lampiran 28: Hasil Uji-T	111

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of liquidity, profitability, capital structure, growth and firm size to dividend policy. Dividend policy is a policy that plays an important role for the parties involved such as companies, shareholders and creditors. The Sample in this research is a manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange during period 2014-2016. Sample were chosen using purposive sampling method and 40 companies were selected. Data analysis was done by multiple linear regression model and using SPSS software 22.0. The result of this study shows that liquidity has negative and insignificant effect on dividen policy, profitability has positive and significant effect on dividend policy, capital structure does not significantly affect dividend policy, company growth has negative and significant effect on dividend policy and firm size has negative and insignificant effect on dividend policy .

Keywords: *dividend policy, liquidity, profitability, capital structure, growth and firm size.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berperan penting bagi pihak-pihak yang terlibat seperti perusahaan, pemegang saham dan kreditur. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Sample dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 40 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan model regresi linier berganda dan menggunakan software SPSS 22.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak perngaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara yaitu dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal (*capital market*) dan perkembangan berbagai jenis industri pada suatu negara. Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang pasar modal menyatakan bahwa, pasar modal Indonesia memiliki peran strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Aktivitas pasar modal, para investor mempunyai tujuan dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Besarnya pendapatan dividen yang dibagikan tergantung pada besarnya laba yang diperoleh dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan.

Perkembangan perekonomian suatu negara perusahaan manufaktur dituntut untuk bersaing di dunia Industri. Menurut Adnyana dan Badjra (2014) dalam jurnal Sari & Sudjarni (2015) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari. Menurut Novitasari, Hanum, & Sinarasri (2014) perusahaan manufaktur perlu melakukan investasi untuk

meningkatkan modal usaha perusahaan. Kegiatan investasi memerlukan berbagai macam informasi kinerja perusahaan dalam bentuk laporan keuangan atau informasi lain yang relevan. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menurun.

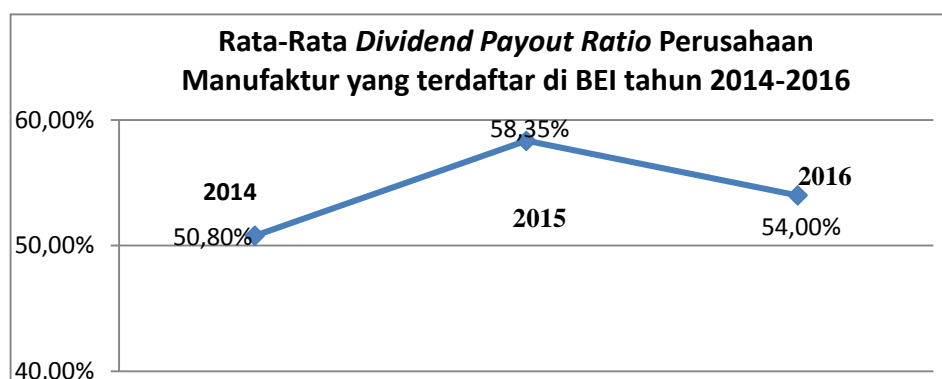
Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Horne & John M. Wachowicz, 2016). Perusahaan memiliki peran dalam menentukan berapa laba yang akan dibagikan kepada investor dan besarnya laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya penentuan *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi investor dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan semakin menarik bagi calon investor (Trisna Dewi & Panji Sedana, 2013). Pembagian dividen akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) sebagai hasil dari investasi.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berperan penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen memiliki dampak penting bagi pihak-pihak yang terlibat didalamnya seperti perusahaan, pemegang saham dan kreditur. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas suatu

perusahaan sehingga dapat mengurangi dana untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Bagi pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk pengembalian atas investasi. Sedangkan bagi kreditur, pembagian dividen mempunyai sinyal yang positif untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajer perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali (Sari & Sudjarni, 2015). Peningkatan pembagian dividen tiap periode akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan suatu perusahaan mengalami fluktuasi. Berikut ini merupakan data rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2014-2016.

Gambar 1.1 Rata-Rata DPR Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2016



Sumber: Data diolah peneliti, 2018

Menurut gambar grafik diatas, memperlihatkan pembagian dividen yang diperoleh para pemegang saham. Pada tahun 2014 rata-rata pembagian dividen perusahaan sebesar 50,80%, dimana setiap tahunnya pembagian dividen mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 rata-rata pembagian dividen mengalami peningkatan menjadi 58,35% dan pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 54,00%. Penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend policy*). Beberapa penelitian terdahulu membahas faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian tersebut dilakukan oleh Oktaviani & Basana (2015), Safrida (2014), Sari & Sudjarni (2015), Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja (2014), Trisna Dewi & Panji Sedana (2013), Wedhana & Wiksuana (2015), Dewi (2014), Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013), Ahmad & Wardani (2014), Helen & Nugroho (2013), Lopolusi (2013) dan Hossain, Sheikh, & Akterujjaman (2014). Hasil-hasil penelitian tersebut dapat diidentifikasi bahwa faktor-faktor yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *cash ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on sset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), pertumbuhan perusahaan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to total assetss* (DTA), *free cash flow* dan kepemilikan institusional.

Hasil dari penelitian terdapat hasil yang tidak konsisten. Hal ini yang mendasari peneliti untuk membahas kembali faktor-faktor yang

mempengaruhi kebijakan dividen seperti likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut (Horne & John M. Wachowicz, 2016). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hal ini akan menarik investor untuk menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Menurut Sartono (2001) dalam jurnal Sari & Sudjarni (2015) mengatakan bahwa likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya.

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Menurut Sari & Sudjarni (2015) besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur modal menurut Syamsuddin (2009) dalam jurnal Sulistyowati, Suhadak, & Husaini (2014) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham (Sari & Sudjarni, 2015).

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan aset tiap tahunnya. Menurut Riyanto (2001) tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan semakin kecil dividen yang dibayarkan. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses mudah

menuju pasar modal (Handayani and Hadinugroho, 2009). Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar perusahaan memperoleh sumber dana. Dana tersebut kemudian akan dikelola oleh manajer untuk investasi sehingga dapat meningkatkan dividen. Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk memberikan judul "*Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen*"

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah – masalah yang diteliti pada penelitian ini yaitu:

- a. Apakah ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen?
- b. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
- c. Apakah ada pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen?
- d. Apakah ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen?
- e. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
- e. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan dividen yang dibayarkan.

- b. Bagi Pemimpin dan Pengambil Kebijakan Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam pembuatan kebijakan dividen yang akan diambil sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

- c. Bagi Pihak Akademisi

Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau tambahan serta perbandingan untuk melakukan lebih lanjut.

1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan penelitian yang akan dilakukan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang akan digunakan dalam penelitian yaitu teori agensi, teori sinyal, pengertian dan teori dividen, pengertian dan teori kebijakan dividen. Pada bab ini juga berisi tentang penelitian-penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini serta pengembangan hipotesis yang didasarkan pada dasar teori dan penelitian-penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi metodologi penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini yang meliputi populasi dan sampel, variabel penelitian, metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi mengenai data yang digunakan dalam penelitian serta pembahasan hasil penelitian yang telah dianalisis dengan metode penelitian yang telah ditentukan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, implikasi dan keterbatasan serta saran yang ditujukan pada berbagai pihak yang terkait.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan antara *principals* dan *agents*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain yaitu *agent* untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Jensen and Smith, 1984).

Teori agensi memunculkan konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen karena memiliki kepentingan yang bertentangan untuk keperluan pribadi. Para pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Kewenangan yang dimiliki manajer, manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan para pemegang saham saja, namun juga mengutamakan kepentingan pribadi. Hal ini tidak disukai oleh para pemegang saham karena pengeluaran tersebut akan menambah kos perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen. Pemegang saham menginginkan kos tersebut dibiayai oleh hutang namun manajer tidak menyetujui karena hutang mengandung risiko yang terlalu tinggi.

Menurut Sari & Sudjarni (2015) pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan karena terjadinya perbedaan

kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Teori keagenan mengatakan sulit mempercayai bahwa manajemen (*agent*) akan bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (*principal*), sehingga diperlukan monitoring dari pemegang saham (Copeland and Weston, 1992). Oleh karena itu perlu ada pihak yang melakukan proses pemantauan dan pemeriksaan terhadap aktivitas yang dilakukan oleh pihak-pihak tersebut.

2.1.2 Teori Sinyal

Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Teori sinyal ini menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi, karena terdapat asimetri antara perusahaan dengan pihak luar seperti investor atau kreditor karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan para investor ataupun kreditor.

Dividend signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979), mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di

masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga akan menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen maka akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

2.1.3 Pengertian dan Teori Dividen

Dividen adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Black's Law Dictionary dalam Fahmi (2012) dividen adalah "*The distribution of current of accumulated earning to shareholders of corporation pro rate based on the number of share owned*". Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada kondisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis dividen menurut Sundjaja and Inge (2002) yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham adalah sebagai berikut:

1. *Cash Dividend* (dividen tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham sehingga sering digunakan oleh perusahaan.

2. *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* didasarkan adanya laba atau surplus yang tersedia.

3. *Property Dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas).

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut.

5. *Liquidating Dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.4 Pengertian dan Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasional perusahaan untuk membagikannya kepada pemegang saham atau investor.

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan. Besar atau kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan masing-masing setiap perusahaan.

Menurut Sartono (2001) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan sehingga dapat mengurangi total keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka keuangan internal akan semakin besar yang nantinya dapat digunakan untuk investasi dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap pemegang saham dan perusahaan yang membagikan dividen. Para pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang stabil karena mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham akan meningkat.

Kebijakan dividen tergambar pada *divided payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai (*dividend cash*) yang akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Menurut Arimawati

(2011) dalam jurnal Diantini & Badjra (2016) perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Dividend payout ratio (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat (Horne and John M. Wachowicz, 2016).

Beberapa teori yang berkaitan dengan *dividend payout ratio* dan asumsi- asumsi yang mendasarinya:

1. Dividen tidak relevan

Menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Collins, Saxena, & Wanseu, (1996) *dividen payout ratio* tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan atau biaya modalnya tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan resiko bisnis. Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa *dividen payout ratio* adalah tidak relevan atau tidak mempengaruhi investor. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan tidak mempengaruhi

nilai perusahaan. Untuk membuktikan teorinya, Modigliani dan Miller mengemukakan berbagai asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- b. Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi
- c. Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *dividen payout ratio*
- d. Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
- e. Distribusi pendapatan di antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang di syaratkan oleh investor

2. *Bird in The Hand Theory*

Salah satu asumsi dari teori Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Namun, hal ini berbeda dengan pendapat Gordon (1963) dan Lintner (1956) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang di isyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang tidak pasti atau beresiko.

Dividen lebih bisa diramalkan jika dibandingkan dengan *capital gain* karena manajer dapat mengontrol dalam pembagian dividen namun tidak dapat mengontrol harga saham. Hal ini menyebabkan investor

tidak yakin untuk menerima pendapatan dari *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun Modigliani dan Miller berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama. Oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya di tentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. *Tax Preference Theory*

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy (1979) jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah dari pada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan dengan pajak atas dividen, karena pajak atas *capital gain* baru dibayar setelah saham dijual. Sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu periode investasi juga mempengaruhi pendapatan investor. Jika investor hanya membeli saham untuk jangka waktu satu tahun, maka tidak ada bedanya antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen. Jadi investor akan meminta tingkat keuntungan setelah pajak yang lebih tinggi terhadap saham yang memiliki

dividend yield yang tinggi dari pada saham dengan *dividend yield* yang rendah. Oleh karenanya teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen.

4. *Clientele Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang saat ini membutuhkan penghasilam lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya apabila kelompok pemegang saham tidak membutuhkan uang saat ini lebih menyukai perusahaan yang menahan sebagian laba bersih.

2.1.7 Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut (Horne and John M. Wachowicz, 2016). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya.

Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Diantini & Badjra, 2016).

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Menurut Horne & John M. Wachowicz (2016) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang digunakan untuk operasional perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian atas investasi (*return*) yang semakin besar.

2.1.9 Struktur Modal

Struktur modal menurut Syamsuddin (2009) dalam jurnal Sulistyowati, Suhadak, & Husaini (2014) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan

(*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasionalonal memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan perusahaan.

2.1.10 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan aset tiap tahunnya. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasionalonal perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001).

Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) menurut Machfoedz (1996) dalam jurnal Safrida, (2014) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva yaitu selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

2.1.11 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam bentuk total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural dari total assets (Ahmad and Wardani, 2014).

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian mengenai kebijakan dividen, terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai perbandingan dan referensi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Basana (2015) menunjukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln (total aset) menunjukan pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2014), menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh dari analisis data tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan dan pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015) menunjukkan hasil penelitian bahwa Likuiditas yang diproksikan *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, *growth* (TA) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja (2014) menunjukkan hasil bahwa Likuiditas yang diproksikan *cash ratio* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR), Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan *growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan yang diproksikan *firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR), Profitabilitas yang diproksikan *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) , *debt to total assets* (DTA)

tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR), *cash ratio*, *growth*, *firm size*, Profitabilitas (ROA), *Debt to Total Assets* (DTA), *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Trisna Dewi & Panji Sedana (2013), menunjukkan hasil penelitian bahwa struktur modal mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Wedhana & Wiksuana (2015), menunjukkan hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, *free cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014), menunjukkan hasil bahwa likuiditas yang diproksika *current ratio*, *leverage* yang diproksikan *debt ratio* dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013), menunjukkan hasil penelitian bahwa *managerial ownership* dan

kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan deviden, keuangan *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. *Managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, investment opportunity dan deviden policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

9. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden. Likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Tetapi secara simultan seluruh variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
10. Penelitian yang dilakukan oleh Helen and Nugroho (2013), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diproksikan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, dan *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.
11. Penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas, pertumbuhan dan *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel likuiditas dan utang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Variabel ukuran berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.

2.3. Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya atau dengan menggunakan aset lancarnya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan mampu memenuhi membayar kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Sartono (2001) dalam jurnal Sari & Sudjarni (2015) mengatakan bahwa likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya, sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisna Dewi & Panji Sedana (2013), Sari & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh D. M. Dewi (2014), Hossain, Sheikh, & Akterujjaman (2014) dan Candra & Fachrurrozie (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Menurut Horne & John M. Wachowicz, (2016) rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *return on assets* (ROA). *Return on assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang digunakan untuk operasional perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian atas investasi perusahaan yang semakin besar sehingga dapat meningkatkan pendapatan dividen. Hal ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015) Swastyastu, Yuniarta, and Atmadja (2014) dan Lopolusi (2013)

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.3.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur modal menurut Syamsuddin (2009) dalam jurnal Sulistyowati, Suhadak, & Husaini (2014) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan oprasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mempengaruhi dalam pembagian dividen.

Struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Semakin tinggi rasio DER menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sehingga keuntungan yang dimiliki perusahaan menurun dan berdampak terhadap pembagian dividen. Sebaliknya, semakin kecil rasio DER menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri. Dengan demikian struktur modal yang diprosikan dalam rasio DER memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014), Trisna Dewi and Panji Sedana (2013) dan Oktaviani & Basana (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta, and Atmadja (2014) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H3: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan aset tiap tahunnya. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001).

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat akan lebih memilih melakukan investasi dibandingkan dengan membagikan dividen, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang berguna bagi perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini akan mempengaruhi jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen akan menjadi lebih sedikit karena perusahaan membiayai pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015), Trisna Dewi & Panji

Sedana (2013) dan Lopolusi (2013) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja (2014), Safrida (2014) dan Helen & Nugroho (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam bentuk total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugro, 2009).

Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar perusahaan memperoleh sumber dana karena mempunyai akses yang mudah dalam pasar modal (*capital market*), karena kemudahan berhubungan dengan pasar modal maka kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam jangka panjang lebih fleksibel sehingga perusahaan dapat mengupayakan untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih besar. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset kecil akan cenderung membagikan dividen yang rendah

karena laba akan dialokasikan pada laba perusahaan untuk menambah aset perusahaan. Jadi semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi dividen yang dibagikan. Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) dan Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

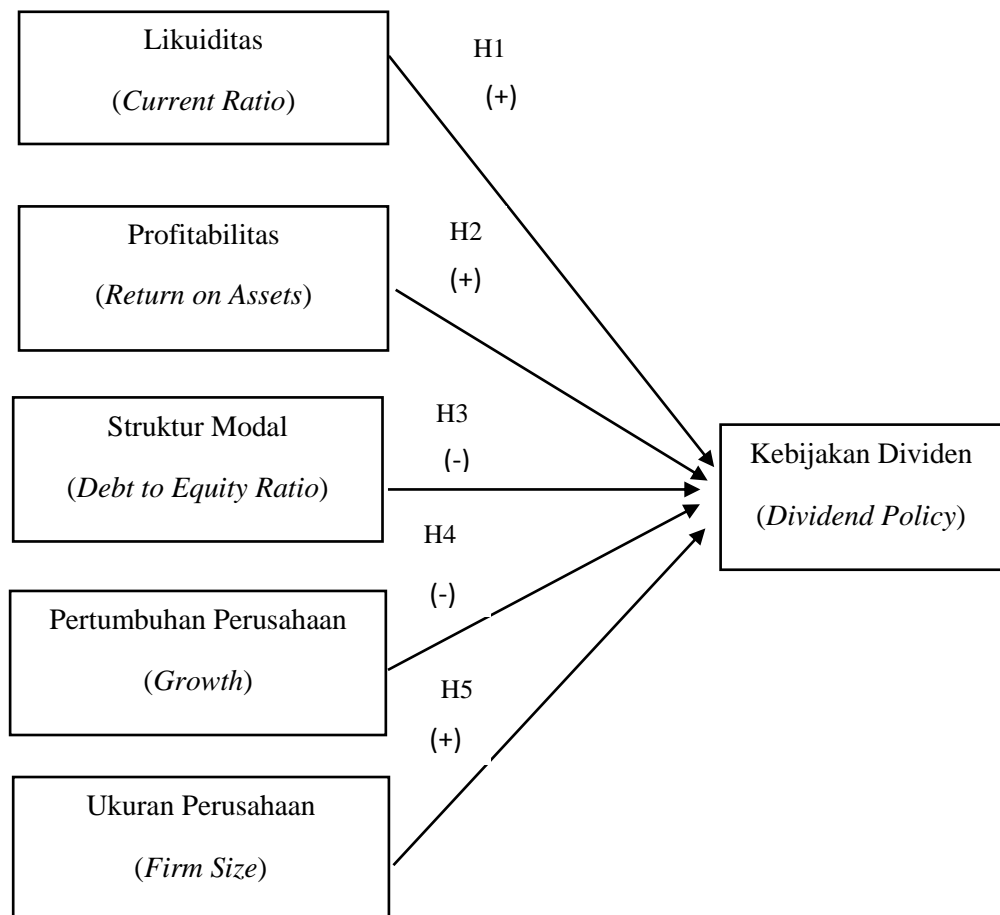
Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta & Atmadja (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan hasil penelitian yang dilakukan Dewi (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.4. Kerangka Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas, berikut ini adalah kerangka penelitian untuk menggambarkan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (*dividend policy*)

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian menggunakan data sekunder dengan merujuk kepada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2016. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 432 perusahaan yang terdaftar di BEI yang diperoleh melalui www.idx.co.id selama tahun 2014-2016.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sampel sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016.
- Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2014-2016.
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2014-2016, menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya dan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel – variabel penelitian .

3.2. Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen (*dividend policy*) sebagai variabel dependen. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen yang dilakukan oleh badan usaha manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dalam kebijakan dividen, *dividend payout ratio* merupakan indikator dalam mengukur kebijakan dividen yang ditanyakan dalam persen (%). Penelitian ini akan menggunakan perhitungan *dividend payout ratio* model dari Oktaviani & Basana (2015) yaitu :

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

3.2.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Berikut ini variabel-variabel independen dalam penelitian:

3.2.2.1. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut (Horne & John M. Wachowicz, 2016).

Likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Penelitian ini menggunakan perhitungan *current ratio* model dari Oktaviani & Basana (2015) yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liability}} \times 100\%$$

3.2.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri.

Profitabilitas diproksikan dengan return on assets (ROA). *Return on Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang digunakan untuk operasional perusahaan untuk menghasilkan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan perhitungan *return on assets* model dari Sari & Sudjarni (2015) yaitu :

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3.2.2.3. Struktur Modal

Struktur modal menurut Syamsuddin (2009) dalam jurnal Sulistyowati, Suhadak, & Husaini (2014) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan

(*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan.

Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Semakin tinggi rasio DER menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* model dari Oktaviani & Basana (2015) yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} : \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.2.2.4. Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode selanjutnya. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) didalam peneletian yang dilakukan oleh Trisna Dewi and Panji Sedana (2013) diproyeksikan dengan *growth potential* dengan perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Growth: } \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

3.2.2.5. Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi. Penelitian ini ukuran perusahaan akan diukur menggunakan perhitungan

yang sama pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) yaitu dengan rumus:

$$Size : \ln.Total Aset$$

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah cara yang dilakukan oleh peneliti untuk pengumpulan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang diperlukan penulis untuk mencapai tujuan penelitian. Dalam penyusunan penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini menggunakan hubungan sebab akibat karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, pofitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder (*secondary data*) yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat dan di *publish* oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016.

3.4. Teknik Analisis Penelitian

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variable yaitu *curent ratio* (CR) sebagai proksi dari likuiditas, *return on assetss* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas, *debt to equity ratio* (DER) sebagai proksi dari struktur modal, *growth* sebagai proksi dari pertumbuhan perusahaan, *size* sebagai proksi dari ukuran perusahaan dan *devidend payout ratio* (DPR) sebagai proksi dari kebijakan dividen dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI selama periode tahun 2014-2016 dan membagikan dividen selama 3 periode penelitian secara berturut-turut.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum metode teknik analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian, perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk memperoleh hasil regresi yang baik dengan memenuhi kriteria BLUE (*Best Liniear Unbiased Estimator*). Adapun uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut :

3.4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang terdapat dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua

cara yang dilakukan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik.

Analisis grafik merupakan metode yang lebih handal dengan melihat *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Menurut Ghozali (2006), normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Data dapat dikatakan normal apabila pola penyebaran data menyebar disekitar garis lurus diagonal dari grafik atau melihat histogram residualnya.

Uji normalitas dengan grafik akan menyesatkan apabila tidak berhati-hati. Secara visual data berdistribusi normal, namun secara statistik data belum tentu berdistribusi normal maka dari itu perlu dilakukan uji statistik yaitu dengan uji *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Data penelitian dikatakan normal apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual lebih besar dari 0,05. Sebaliknya apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji normalitas.

3.4.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah model regresi untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi antar variabel-variabel independen. Apabila terdapat multikolinieritas dalam model persamaan regresi yang digunakan akan mengakibatkan ketidakpastian estimasi, sehingga menyebabkan kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Hal ini menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak signifikan standar

deviasi sangat sensitive terhadap perubahan data (Ghozali, 2001). Dengan demikian apabila variabel-variabel yang memiliki indikasi kuat terhadap pelanggaran asumsi klasik akan dikeluarkan dari model penelitian.

Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Ghozali, 2005). Data dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas apabila nilai *tolerance value* > 0,1 dan < 1, dan nilai VIF < 10.

3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan salah satu metode untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas* akibat banyaknya data *cross section* yang mewakili berbagai ukuran (Ghozali, 2006).

Menguji ada atau tidaknya masalah *heteroskedastisitas*, metode pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat hasil output melalui diagram *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka terindikasi telah heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.3 Metode Analisis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Teknik regresi linier berganda merupakan pengolahan data dimana teknik ini digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen dengan menggunakan lebih dari satu variabel independen (Diantini and Badjra, 2016). Persamaan regresi linier berganda ditunjukkan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i \dots$$

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio*

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5..i}$ = Koefisien regresi masing-masing X_i

X_1 : Likuiditas (*Current Ratio*)

X_2 : Profitabilitas (*Return on Assets*)

X_3 : Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

X_4 : Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

X_5 : Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

e_i : Variabel Pengganggu (*Residual Error*)

3.4.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fitnya*. Secara statistik, dapat diukur dari koefisien determinasi (R^2), nilai uji statistik- F dan nilai uji statistik-T. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan cara sebagai berikut:

3.4.4.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengidentifikasi seberapa besar variasi dari seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada diantara 0 sampai 1. Apabila nilai R^2 mendekati angka 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Sebaliknya, apabila nilai R^2 semakin mendekati dengan angka 0, maka semakin kecil model regresi yang digunakan untuk dapat menjelaskan variabel dependen.

3.4.4.2. Uji - F

Uji statistik-F digunakan untuk menentukan kelayakan model penelitian yang digunakan dalam penelitian. Menurut Ghozali (2012), uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama (*simultan*) terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam Uji F dapat dilihat dari perbandingan antara nilai signifikansi (*p-value*) dengan taraf derajat signifikansi 5% atau 0,05. Jika nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari 5% atau 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa model penelitian tidak layak

digunakan dalam pengujian data, sedangkan jika nilai signifikansi (*p-value*) lebih kecil dari 5% atau 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa model penelitian layak digunakan dalam pengujian data

3.4.4.3. Uji Statistik T

Uji statistik-T menurut Ghozali, (2012) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menerangkan variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penolakan dan penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi (*p-value*) kurang atau sama dengan 0,05, maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen dan arah koefisien variabel sesuai dengan arah H_a , maka H_a didukung atau diterima.
- 2) Jika nilai signifikansi (*p-value*) lebih dari 0,05, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan arah koefisien variabel sesuai dengan arah H_a , maka H_a tidak didukung atau ditolak.

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014-2016. Data tersebut diperoleh melalui www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah diuraikan dalam bab 3. Penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 22.0.

Total Sampel yang digunakan dalam penelitian pada tahun 2014-2016 berjumlah 120 sampel. Akan tetapi dari 120 sampel perusahaan saat dilakukan uji *outlier* terdapat 4 sampel yang tidak dapat digunakan dalam penelitian. Dengan demikian peneliti memutuskan untuk mengurangi sampel penelitian. Maka total sampel penelitian menjadi 116. Berikut ini merupakan tabel distribusi sampel penelitian dan daftar nama perusahaan yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 4.1
Distribusi Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016	144
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama periode 2014-2016	(97)
3.	Perusahaan yang membagikan dividen namun tidak menggunakan satuan rupiah (Rp) dalam laporan keuangan	(7)
Jumlah Sampel		40
Total Sampel penelitian (jumlah sampel x tahun (3))		120
Sampel yang mengalami <i>outlier</i>		(4)
Total Sampel Penelitian yang dapat diolah		116

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.
2	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk.
3	ASII	PT Astra International Tbk.
4	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
5	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
6	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
10	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
11	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
12	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
13	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk

Tabel 4.2

Daftar Nama Perusahaan (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
16	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
17	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
18	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
19	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
20	LION	PT Lion Metal Works Tbk.
21	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
22	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
23	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
24	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
25	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
26	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
27	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
28	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.
29	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
30	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
31	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
32	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
33	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.
34	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
35	TRIS	PT Trisula International Tbk
36	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
38	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
39	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
40	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variable penelitian.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA), struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Variabel tersebut telah diuji secara statistik deskriptif seperti yang terlihat pada Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	116	0,1695	15,1646	3,0810	2,70743
Profitabilitas (ROA)	116	0,0075	0,4317	0,1179	0,09616
Struktur Modal (DER)	116	0,0071	6,3406	0,8152	0,89955
Pertumbuhan Perusahaan (Growth)	116	-0,1052	1,0305	0,1211	0,15276
Ukuran Perusahaan (SIZE)	116	26,3175	33,1988	28,9621	1,64391
Kebijakan Dividen (DPR)	116	0,0011	2,0270	0,4192	0,35356

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Dari hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.3 diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa likuiditas mempunyai nilai minimum sebesar 0,1695 yang dimiliki oleh perusahaan Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk sedangkan nilai maksimum sebesar 15,1646 dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 3,08109 dan standar deviasi sebesar 2,70743.
2. Profitabilitas diukur berdasarkan *return on assets* (ROA). Hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.3 di atas dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki rata-rata 0,1179 dan standar deviasi 0,09616. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi adalah perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 0,4317 dan Trias Sentosa Tbk memiliki ROA terendah sebesar 0,075.
3. Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.3 dapat dilihat pada struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,8152, *Debt to Equity Ratio* tertinggi pada perusahaan Indal alumunium Industry Tbk sebesar 6,3406 sedangkan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk memiliki *debt to equity ratio* terendah sebesar 0,0071
4. Pertumbuhan perusahaan diukur selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap

total aktiva periode selanjutnya. Hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.3 di atas dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki rata-rata 0,1211. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan tertinggi adalah PT. Tunas Alfin Tbk sebesar 1,0305 sedangkan Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki pertumbuhan perusahaan terendah sebesar -0,1052.

5. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.3 dapat dilihat pada ukuran perusahaan memiliki ukuran rata-rata sebesar 28,9621 dengan ukuran perusahaan tertinggi terdapat Astra International Tbk yaitu sebesar 33,1988 sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terkecil dengan jumlah sebesar 26,3175 yaitu perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
6. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Tabel 4.3 yang merupakan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang terendah yaitu pada perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk sebesar 0,0011 sedangkan perusahaan Selamat Sempurna Tbk menunjukkan kebijakan dividen tertinggi sebesar 2,0270. Nilai rata-rata kebijakan dividen pada periode tahun 2014- 2016 sebesar 0,4192, sedangkan standar deviasinya 0,35356

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

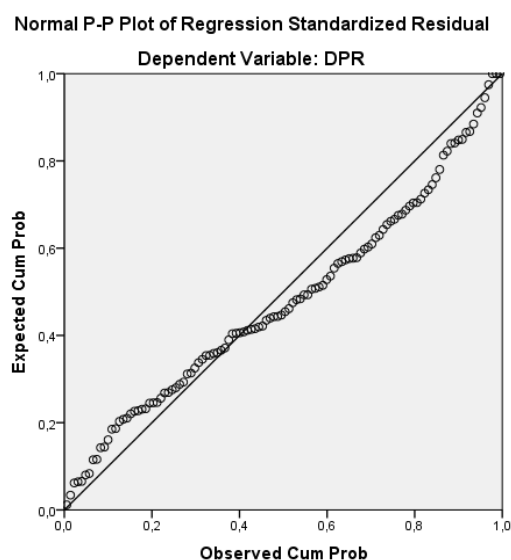
4.3.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang terdapat dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara yang dilakukan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan analisis statistik.

Metode yang digunakan untuk melakukan uji normalitas menggunakan analisis grafik dengan uji P-P plot dan analisis Statistik dengan uji *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Analisis grafik dengan uji P-P Plot menurut Ghozali (2006), normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Hasil uji normalitas dengan Normal P-P Plot dengan regresi dapat ditunjukkan pada Gambar 4.1 sebagai berikut:

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas P-P Plot



Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

Dari grafik Normal P-P Plot diatas dapat dilihat bahwa pola penyebaran data menyebar disekitar garis lurus diagonal sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal. Dengan demikian uji normalitas ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Sedangkan hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameter	Mean	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,32124920
Most Extreme Differences	Absolute	0,102
	Positive	0,102
	Negatif	-0,077
Kolmogorov-Smirnov Z		1,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,176

Sumber data: Olah Data SPSS,2018

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* pada Tabel 4.4 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* sebesar 0,176 yang nilainya lebih besar daripada 0,05. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.

4.3.2. Hasil Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF (Ghozali, 2005). Jika nilai *tolerance value* $> 0,10$ atau < 1 dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistiks		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Likuiditas (CR)	0,721	1,388	Tidak ada multikolinearitas
Profitabilitas (ROA)	0,989	1,011	Tidak ada multikolinearitas
Struktur Modal(DER)	0,781	1,280	Tidak ada multikolinearitas
Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>)	0,969	1,032	Tidak ada multikolinearitas
Ukuran Perusaha (Size)	0,884	1,131	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah < 10 . Dengan nilai VIF dari likuiditas sebesar 1,388; nilai VIF dari profitabilitas sebesar 1,011; nilai VIF dari struktur modal sebesar 1,280; nilai VIF dari pertumbuhan perusahaan sebesar 1,032 dan nilai VIF dari ukuran perusahaan sebesar 1,131. Sedangkan untuk nilai *Tolerance*

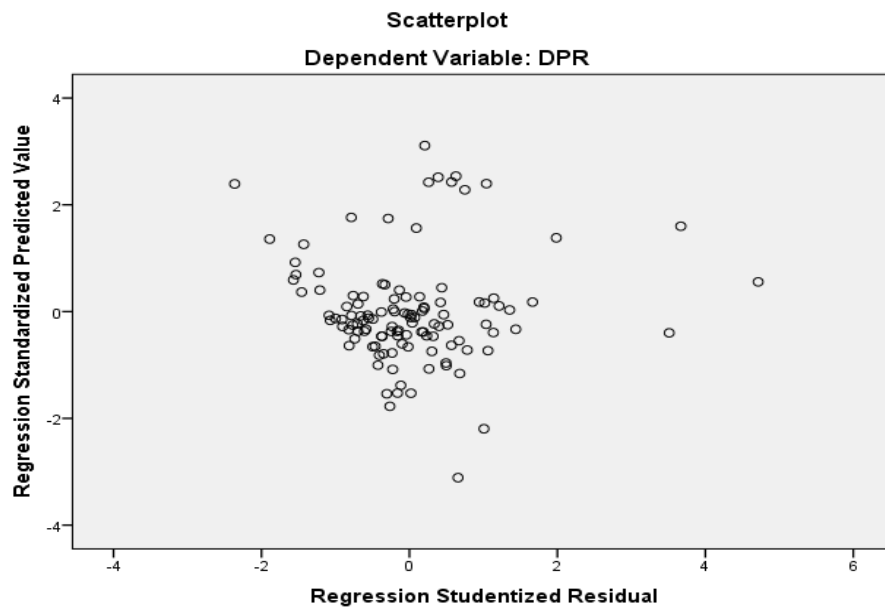
> 0,10 atau < 1 dengan nilai *Tolerance* dari likuiditas sebesar 0,721; nilai *Tolerance* dari profitabilitas sebesar 0,989; nilai *Tolerance* dari struktur modal sebesar 0,781; nilai *Tolerance* dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0,969 dan nilai *Tolerance* dari ukuran perusahaan sebesar 0,884.

Berdasarkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinearitas, sehingga pengujian selanjutnya dapat dilanjutkan karena telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik yaitu tidak terjadi multikolinearitas.

4.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan salah satu metode untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut *heteroskedastisitas* akibat banyaknya data *cross section* yang mewakili berbagai ukuran (Ghozali, 2006). Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai diagram *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada Gambar 4.2 sebagai berikut:

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Melalui grafik *scatter plot* pada gambar diatas maka dapat dilihat pola penyebaran data yang ada. Pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah dan penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, sehingga dari pola penyebaran ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi, berdasarkan *scatterplot* diatas maka asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

4.4. Hasil Analisis Metode Penelitian

Model regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan regresi berganda dengan disajikan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Data Keseluruhan (n=120)			Data Setelah Outlier (n=116)		
	T-Stat	Coeff	P-Value	T-Stat	Coeff	P-Value
Constant	1,083	1,507	0,281	1,203	0,719	0,232
Likuiditas (CR)	-0,660	-0,021	0,510	-1,091	-0,015	0,278
Profitabilitas (ROA)	1,348	1,020	0,180	4,219	1,351	0,000**
Struktur Modal (DER)	-0,502	-0,046	0,616	-0,593	-0,023	0,554
Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>)	-0,854	-0,411	0,395	-2,054	-0,418	0,042**
Ukuran Perusaha (Size)	-0,697	-0,032	0,487	-0,601	-0,012	0,549
	Adj R^2 : -0,017			Adj R^2 : 0,317		
	F: 0,613			F: 4,648		
	sig : 0,690			sig : 0,001		

Keterangan:

*signifikan pada tingkat signifikansi 5%

**hasil yang signifikan (P-value < tingkat signifikansi)

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa perbandingan analisis regresi linier berganda antara data secara keseluruhan (n=120) dengan data setelah dilakukannya uji outlier (n=116). Berdasarkan tabel diatas, terdapat perbedaan signifikan antara data secara keseluruhan yaitu tidak ada variabel yang signifikan tetapi data setelah outlier menunjukkan adjusted r square yang naik dari data keseluruhan dan terdapat dua variabel yang signifikan.

Oleh karena itu, pada penelitian ini menggunakan data setelah uji outlier, sehingga persamaan regresi ganda yang diperoleh dari hasil analisis diatas adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,203 - 1,091X_1 + 4,219X_2 - 0,593X_3 - 2,054X_4 - 0,601X_5$$

Dari persamaan regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang negatif antara X_1 dengan Y , terdapat hubungan positif antara X_2 dengan Y , terdapat hubungan negatif antara X_3 dengan Y , terdapat hubungan negatif antara X_4 dengan Y dan terdapat hubungan negatif antara X_5 dengan Y . Sehingga dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,203 menyatakan bahwa nilai konstanta 1,203 akan menunjukkan nilai Y sebesar 1,203 dengan nilai X_1 , X_2 , X_3 , X_4 dan X_5 konstan.
2. Koefisien regresi X_1 sebesar 1,091 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_1 akan menurunkan nilai Y sebesar 1,091.
3. Koefisien regresi X_2 sebesar 4,219 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_2 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 4,219.
4. Koefisien regresi X_3 sebesar 0,593 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_3 akan menurunkan Y sebesar 0,593.
5. Koefisien regresi X_4 sebesar 2,054 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_4 akan menurunkan Y sebesar 2,054.
6. Koefisien regresi X_5 sebesar 0,601 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_5 akan menurunkan Y sebesar 0,601.

4.5. Analisis Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap kebijakan dividen dengan uji statistik-F dan uji statistik-T.

4.5.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengidentifikasi seberapa besar variasi dari seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil uji Adjusted R square dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square
0,137

Sumber: Hasil Olah Data SPSS,2018

Hasil analisis koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 0,137. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh atau kontribusi variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebesar 13,7% mempengaruhi variabel kebijakan dividen sedangkan sisanya sebesar 86,3% dipengaruhi faktor lain diluar variabel yang di atas.

4.5.2. Hasil Uji- F

Menurut Ghozali (2012), uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil Uji-F dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji-F

	F_{hitung}	Signifikansi
Regression	4,648	0,001

Sumber: Hasil Olah Data SPSS,2018

Berdasarkan hasil Uji-F pada Tabel 4.8, dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 4,648 dengan tingkat signifikan ($p-value$) sebesar 0,001 yang lebih kecil dari $\alpha=0,05$, menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak digunakan dalam pengujian data.

4.5.3. Hasil Uji Statistik T

Uji statistik-T menurut Ghozali, (2012) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Pada penelitian ini, uji signifikansi t diambil keputusannya berdasarkan

perbandingan antara nilai signifikansi (*p-value*) dengan taraf derajat signifikansi 5%. Hasil Uji-T dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji Statistik T

Hubungan Antara CR, ROA, DER, GROWTH dan SIZE terhadap DPR

H	Variabel Independen	Koofisien (Beta)	T hitung	Signifikansi (<i>p-value</i>)	Kesimpulan
H ₁	CR → DPR	-,015	-1,091	,278	Tidak didukung
H ₂	ROA → DPR	1,351	4,219	,000	Didukung
H ₃	DER → DPR	-,023	-,593	,554	Tidak didukung
H ₄	Growth → DPR	-,418	-2,054	,042	Didukung
H ₅	SIZE → DPR	-,012	-,601	,549	Tidak didukung

Sumber : Olah Data SPSS, 2018

Diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas, struktur modal, *growth* dan ukuran perusahaan memiliki arah negatif, sedangkan variabel profitabilitas memiliki arah positif. Berdasarkan Tabel 4.9 pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diprosikan kedalam *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9), dapat diketahui *current ratio* (CR) memiliki arah negatif dan diperoleh nilai *p-value* hasil uji-t dari variabel likuiditas sebesar 0,278. Dikarenakan nilai *p-value* lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,278 > 0,05$), maka H₁ tidak didukung atau ditolak dalam penelitian. Dengan demikian dapat ditarik

kesimpulan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan kedalam *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9), dapat diketahui *return on assets* (ROA) memiliki arah positif dan diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel profitabilitas sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,000 < 0,05$), maka H_2 didukung atau diterima dalam penelitian. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9), dapat diketahui *debt to equity ratio* (DER) memiliki arah negatif dan diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel struktur modal sebesar 0,554. Dikarenakan nilai p value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,554 > 0,05$), maka H_3 tidak didukung atau ditolak dalam penelitian. Dengan demikian dapat

ditarik kesimpulan struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9), dapat diketahui pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki arah negatif dan diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,042. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,042 < 0,05$), maka H_4 didukung atau diterima dalam penelitian ini. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9), dapat diketahui ukuran perusahaan (*size*) memiliki arah negatif dan diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,549. Dikarenakan nilai p value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,549 > 0,05$), maka H_5 tidak didukung atau ditolak dalam penelitian. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.6. Pembahasan Hipotesis

4.6.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada periode 2014-2016. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-1,091) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,278). Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan.

Pengaruh negatif tidak signifikan ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014), Candra & Fachrurrozie (2016) dan Hossain, Sheikh, & Akterujjaman (2014). Pengaruh negatif tidak signifikan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak efektif dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan sehingga menyebabkan perusahaan kurang efisien. Perusahaan lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan membagikan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisna Dewi & Panji Sedana (2013), Sari & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.6.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada periode 2014-2016. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (4,219) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,000). Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam penelitian ini didukung oleh peneliti yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan laba tinggi cenderung membagikan dividen secara stabil. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan cenderung besar. Dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dimana perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian atas investasi (*return*) yang semakin besar dapat meningkatkan pembagian dividen. Hal ini

dapat memberikan sinyal yang positif bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga akan menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Hal ini menandakan bahwa pembagian dividen dipengaruhi oleh rasio profitabilitas.

Namun penelitian ini berbeda yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015) Swastyastu, Yuniarta, and Atmadja (2014) dan Lopolusi (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.6.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada periode 2014-2016. Berdasarkan dari hasil perhitungan

menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-0,593) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,554). Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta, and Atmadja (2014). Hal ini berarti, semakin besar *debt to equity ratio*, maka semakin besar hutang dan bunga pinjaman yang dimiliki perusahaan. Dana yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang dan bunga pinjaman dibandingkan dengan membagikan dividen karena apabila perusahaan tidak mampu membayar hutang dan bunga pinjaman sebelum jatuh tempo akan berdampak pada operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan memilih untuk membayar kewajiban daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini tidak sejalan yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014), Trisna Dewi and Panji Sedana (2013) dan Oktaviani & Basana (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.6.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh negatif *growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada periode 2014-2016. Berdasarkan dari hasil

perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-2,054) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,042). Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen didukung penelitian yang dilakukan oleh Sari and Sudjarni (2015), Trisna Dewi and Panji Sedana (2013) dan Lopolusi (2013). Semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan semakin kecil dividen yang dibayarkan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan lebih memilih melakukan investasi dibandingkan dengan membagikan dividen, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang berguna bagi perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini akan mempengaruhi jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen akan menjadi lebih sedikit. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja (2014), Safrida (2014) dan Helen & Nugroho (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.6.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada periode 2014-2016. Berdasarkan dari hasil perhitungan menggunakan uji statistik t (Tabel 4.9) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar (-0,55) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,549). Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2014). Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dalam pembagian dividen. Besar kecilnya aset perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur dalam pembagian dividen. Hal ini mungkin disebabkan karena keadaan ekonomi perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak stabil, sehingga perusahaan tidak efektif dalam mengelola dana yang ditanam oleh investor dan berdampak pada operasional perusahaan. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh dalam pembagian dividen.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Wardani (2014) dan Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dalam *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tidak terbukti dalam penelitian. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dalam *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen terbukti

dalam penelitian. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen..

3. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dalam *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakn dividen tidak terbukti dalam penelitian. Semakin besar *debt to equity ratio* menandakan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan mementingkan untuk membayar hutang daripada membagikan dividen. Hal ini membuktikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpegaruh negatif terhadap kebijakan dividen terbukti dalam penelitian. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar biaya yang dibutuhkan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tidak terbukti dalam penelitian. Besar kecil ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dalam pembagian dividen sehingga tidak dapat menjadi tolak ukur dalam pembagian dividen. Hal ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.2. Implikasi

Hasil dari penelitian ini memberikan beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan dalam bab sebelumnya bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak efektif dalam mengelola modal kerja yang disebabkan proporsi aktiva lancar yang tidak menguntungkan sehingga perusahaan mementingkan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dibanding membayar dividen. Dengan demikian perusahaan perlu memperhatikan dalam

pembagian dividen dengan tujuan menarik para investor berinvestasi pada perusahaan ketika perusahaan memerlukan dana.

2. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan dalam bab sebelumnya bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengambilan atas investasi (*return*) perusahaan semakin besar sehingga dapat meningkatkan dalam pembagian dividen. Dengan demikian manajer perusahaan perlu memperhatikan profitabilitas karena hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran yang tinggi pula pada para pemegang saham sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi.
3. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya, bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjadi perhatian bagi manajer perusahaan untuk memperhatikan faktor struktur modal yang diproksikan dengan DER, apakah manajer memilih menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu besar akan memberikan dampak yang kurang baik karena

akan mengurangi keuntungan yang diperoleh sehingga dapat mempengaruhi dalam pembagian dividen. Maka dari itu manajer harus berhati-hati dalam memutuskan untuk menerima manfaat dari *leverage* atau menjaga kesejahteraan pemegang saham.

4. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjadi perhatian bagi para investor untuk memperhatikan faktor *growth* dalam mengambil keputusan ketika ingin berinvestasi. Karena apabila aset perusahaan meningkat maka akan menurunkan pembagian dividen.
5. Berdasarkan hasil penelitian yang dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti besar kecilnya aset perusahaan tidak bisa menjadi tolak ukur dalam pembagian dividen besar atau kecil.

5.3. Keterbatasan dan Saran

Didalam melakukan penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dan berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran yang diberikan peneliti untuk penelitian di masa yang mendatang, antara lain sebagai berikut:

1. Terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen namun dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel

independen: likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan ukuran perusahaan. Peneliti menyarankan untuk menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti *kepemilikan institusional* dan *free cash flow*.

2. Pada penelitian ini variabel likuiditas hanya di ukur dengan satu proksi yaitu dengan *current ratio* (CR). Peneliti menyarankan untuk menambah proksi lain seperti *cash ratio*.
3. Pada penelitian ini variabel profitabilitas hanya di ukur dengan satu proksi yaitu dengan *return on assets* (ROA). Peneliti menyarankan untuk menambah proksi lain seperti ROE
4. Pada penelitian ini variabel struktur modal hanya di ukur dengan satu proksi yaitu dengan *debt to equity ratio* (DER)
5. Pada pengamatan relatif pendek selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016. Maka peneliti menyarankan untuk memperpanjang periode pengamatan.
6. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri manufaktur sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., & Wardani, V. K. (2014). The Effect of Fundamental factor to Dividend Policy : Evidence in Indonensia Stock Exchange, *4*(2), 14–25.
- Candra, N. A., & Fachrurrozie. (2016). Determinan Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*.
- Collins, M. C., Saxena, A. K., & Wanseu, J. W. (1996). The role of insiders and dividend policy : A comparison of regulated and unregulated firms, (March 2016).
- Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1992). *Financial Theory And Corporate Policy* (5th ed.). USA: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.
- Dewi, D. M. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening, *2*(1), 12–19.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio terhadap Kebijakan Dividen, *5*(11), 6795–6824.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. (2006). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Handayani, D. ., & Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Fokus Manajerial*, *7*, 64–71.
- Helen, P., & Nugroho, P. I. (2013). Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Good Corporate Governance terhadap Kebijakan Dividen, (2).

- Horne, J. C. Van, & John M. Wachowicz, J. (2016). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hossain, F., Sheikh, R., & Akterujjaman, S. M. (2014). International Review of Business Research Papers Impact of Firm Specific Factors on Cash Dividend Payment Decisions : Evidence from Bangladesh. *International Review of Business Research Papers*, 10(2), 62–80.
- Jensen, M. C., & Smith, C. H. (1984). *The Modern Theory of Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011, 2(1), 1–18.
- Novitasari, Hanum, A. N., & Sinarasri, A. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia), 3(2).
- Oktaviani, L., & Basana, S. R. (2015). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014), 15(2), 361–370.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value, 4(11), 120–131.
- Safrida, E. (2014). Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, 2(1), 289–299.
- Sari, komang A. N. S., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI, 4(10), 3346–3374.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta.
- Sulistyowati, A., Suhadak, & Husaini, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividend (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012), 8(2), 1–10.

Sundjaja, R. S., & Inge, B. (2002). *Manajemen Keuangan Dua* (Edisi keem). Jakarta: Literata Lintas Media.

Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. T. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2.

Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam : Perencanaan , Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Trisna Dewi, N. W., & Panji Sedana, I. B. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen di BEI, 1739–1752.

UU No 8 Tahun 1995. (n.d.). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995*.

Wedhana, N. A. N. S., & Wiksuana, I. G. B. (2015). Determinasi Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 4(11), 3962–3990.

LAMPIRAN

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sample Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.
2	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk.
3	ASII	PT Astra International Tbk.
4	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
5	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
6	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
9	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
10	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
11	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
12	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
13	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
15	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
16	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
17	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
18	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
19	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
20	LION	PT Lion Metal Works Tbk.
21	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
22	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
23	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
24	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
25	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
26	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
27	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
28	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk.
29	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
30	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
31	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
32	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
33	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
34	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
35	TRIS	PT Trisula International Tbk
36	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
37	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
38	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
39	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk
40	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk.

Lampiran 2 : Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
1	AKPI	17	57	0.30
2	AMFG	80	1069	0.07
3	ASII	152	474	0.32
4	AUTO	61.5	180	0.34
5	BATA	16.16	54.8	0.29
6	CPIN	46	107	0.43
7	DLTA	12	17.647	0.68
8	DPNS	20	46.62	0.43
9	DVLA	22	73	0.30
10	EKAD	9	58	0.16
11	GGRM	800	2810	0.28
12	HMSP	2.43	92	0.03
13	ICBP	190	227	0.84
14	INAI	8	70.76	0.11
15	INDF	142	449	0.32
16	INTP	900	1437.09	0.63
17	KAEF	9.66	42.24	0.23
18	KBLI	4	18	0.22
19	KLBF	17	44.08	0.39
20	LION	400	94	4.26
21	MLBI	165.076	377	0.44
22	MYOR	230	451	0.51
23	RICY	4	21.06	0.19
24	ROTI	3.12	37.27	0.08
25	SCCO	150	665	0.23
26	SIDO	27	27.83	0.97

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
27	SKLT	4	25.1	0.16
28	SMBR	7.9334	34	0.23
29	SMGR	407.42	937	0.43
30	SMSM	125	68	1.84
31	SQBB	14	16.314	0.86
32	TALF	2.5	43	0.06
33	TCID	370	874	0.42
34	TOTO	150	297	0.51
35	TRIS	9.5	23.3	0.41
36	TRST	5	11	0.45
37	TSPC	75	129	0.58
38	UNVR	707	776	0.91
39	WIIM	18.9	53.39	0.35
40	WTON	2.29	37.84	0.06

Lampiran 3 : Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
1	AKPI	8	45	0.18
2	AMFG	80	786	0.10
3	ASII	152	357	0.43
4	AUTO	48	66	0.73
5	BATA	5.62	99.63	0.06
6	CPIN	18	112	0.16
7	DLTA	6	238	0.03
8	DPNS	15	33.1	0.45
9	DVLA	70	97	0.72
10	EKAD	9	67	0.13
11	GGRM	800	3345	0.24
12	HMSM	1.763	93	0.02
13	ICBP	222	257	0.86
14	INAI	35	90.33	0.39
15	INDF	220	338	0.65
16	INTP	1.35	1183.48	0.00
17	KAEF	8.44	47.07	0.18
18	KBLI	4	29	0.14

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
19	KLBF	19	42.76	0.44
20	LION	400	88	4.55
21	MLBI	138	236	0.58
22	MYOR	160	55	2.91
23	RICY	3	17.21	0.17
24	ROTI	5.53	53.45	0.10
25	SCCO	200	773	0.26
26	SIDO	24	29.3	0.82
27	SKLT	5	29.6	0.17
28	SMBR	8.34385	36	0.23
29	SMGR	375.34	762	0.49
30	SMSM	150	74	2.03
31	SQBB	16	14.529	1.10
32	TALF	4	25	0.16
33	TCID	390	2708	0.14
34	TOTO	120	282	0.43
35	TRIS	9.5	23.37	0.41
36	TRST	5	9	0.56
37	TSPC	64	116	0.55
38	UNVR	758	766	0.99
39	WIIM	13.5	62.34	0.22
40	WTON	11.31	19.95	0.57

Lampiran 4: Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
1	AKPI	9	86	0.10
2	AMFG	80	600	0.13
3	ASII	113	374	0.30
4	AUTO	27	87	0.31
5	BATA	18.2	32.49	0.56
6	CPIN	29	135	0.21
7	DLTA	120	317	0.38
8	DPNS	5	34.08	0.15
9	DVLA	65	136	0.48
10	EKAD	10	126	0.08

NO	KODE PERUSAHAAN	DIVIDEND PER SHARE	EARNING PER SHARE (RP)	DPR (%)
11	GGRM	2600	3470	0.75
12	HMSP	2.225	110	0.02
13	ICBP	256	309	0.83
14	INAI	45	112.33	0.40
15	INDF	168	472	0.36
16	INTP	415	1051.37	0.39
17	KAEF	8.96	48.15	0.19
18	KBLI	7	83	0.08
19	KLBF	19	49.06	0.39
20	LION	40	81	0.49
21	MLBI	439	466	0.94
22	MYOR	300	61	4.92
23	RICY	3	17.88	0.17
24	ROTI	10.61	55.31	0.19
25	SCCO	225	1650	0.14
26	SIDO	25	32.5	0.77
27	SKLT	6	30	0.20
28	SMBR	9	26	0.35
29	SMGR	305	762	0.40
30	SMSM	100	79	1.27
31	SQBB	16	16.146	0.99
32	TALF	3	22	0.14
33	TCID	410	806	0.51
34	TOTO	75	1633	0.05
35	TRIS	8	5.35	1.50
36	TRST	5	12	0.42
37	TSPC	50	119	0.42
38	UNVR	799	838	0.95
39	WIIM	25	50.56	0.49
40	WTON	5.99	31.26	0.19

Lampiran 5: Current Ratio (CR) Tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
1	AKPI	920,128,174,000	812,876,509,000	1.13
2	AMFG	2,263,728,000,000	398,238,000,000	5.68
3	ASII	97,241,000,000,000	74,241,000,000,000	1.31
4	AUTO	5,138,080,000,000	3,857,809,000,000	1.33
5	BATA	490,875,888,000	316,233,635,000	1.55
6	CPIN	10,009,670,000,000	4,467,240,000,000	2.24
7	DLTA	854,176,144,000	190,952,635,000	4.47
8	DPNS	175,900,992,382	14,384,941,579	12.23
9	DVLA	925,293,721,000	178,583,390,000	5.18
10	EKAD	296,439,391,522	127,248,837,925	2.33
11	GGRM	38,532,600,000,000	23,783,134,000,000	1.62
12	HMSP	20,778,000,000,000	13,600,230,000,000	1.53
13	ICBP	13,621,900,000,000	6,208,100,000,000	2.19
14	INAI	644,378,000,000	595,335,758,497	1.08
15	INDF	41,014,100,000,000	22,681,686,000,000	1.81
16	INTP	16,086,773,000,000	3,260,559,000,000	4.93
17	KAEF	2,040,431,000,000	854,811,681,427	2.39
18	KBLI	851,746,000,000	256,060,417,655	3.33
19	KLBF	8,120,805,000,000	2,385,920,172,489	3.40
20	LION	487,364,000,000	132,155,047,433	3.69
21	MLBI	816,494,000,000	1,588,801,000,000	0.51
22	MYOR	6,508,769,000,000	3,114,337,601,362	2.09
23	RICY	1,172,012,000,000	483,247,784,088	2.43
24	ROTI	420,316,388,535	307,608,669,233	1.37
25	SCCO	1,293,776,722,303	826,026,927,582	1.57
26	SIDO	1,860,438,000,000	181,431,000,000	10.25
27	SKLT	167,419,411,740	141,425,302,223	1.18
28	SMBR	2,335,769,000,000	179,749,240,000	12.99
29	SMGR	11,648,545,000,000	5,273,269,122,000	2.21
30	SMSM	1,134,000,000,000	536,800,000,000	2.11
31	SQBB	366,091,435,000	83,717,824,000	4.37
32	TALF	302,876,000,000	82,021,759,414	3.69
33	TCID	874,017,000,000	486,053,837,459	1.80
34	TOTO	1,115,004,000,000	528,81 4,814,904	2.11

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
35	TRIS	388,384,000,000	193,749,649,372	2.00
36	TRST	1,182,292,914,595	955,175,792,503	1.24
37	TSPC	3,714,701,000,000	1,237,332,206,210	3.00
38	UNVR	6,337,000,000,000	8,864,832,000,000	0.71
39	WIIM	999,717,333,649	439,445,908,771	2.27
40	WTON	2,127,365,000,000	1,509,531,476,033	1.41

Lampiran 6: Current Ratio (CR) Tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
1	AKPI	1,015,820,277,000	985,625,515,000	1.03
2	AMFG	2,231,181,000,000	479,376,000,000	4.65
3	ASII	105,161,000,000,000	76,242,000,000,000	1.38
4	AUTO	4,796,770,000,000	3,625,907,000,000	1.32
5	BATA	521,210,881,000	210,931,517,000	2.47
6	CPIN	12,058,873,000,000	5,703,841,000,000	2.11
7	DLTA	902,006,833,000	140,419,495,000	6.42
8	DPNS	185,099,466,179	13,865,122,841	13.35
9	DVLA	1,043,830,034,000	296,298,118,000	3.52
10	EKAD	284,055,202,739	79,594,446,891	3.57
11	GGRM	42,568,431,000,000	24,045,086,000,000	1.77
12	HMSP	29,807,000,000,000	4,538,674,000,000	6.57
13	ICBP	13,961,500,000,000	6,002,300,000,000	2.33
14	INAI	955,466,000,000	952,130,242,797	1.00
15	INDF	42,816,700,000,000	25,107,538,000,000	1.71
16	INTP	13,133,854,000,000	2,687,743,000,000	4.89
17	KAEF	2,100,922,000,000	1,092,623,765,562	1.92
18	KBLI	961,563,000,000	337,673,717,786	2.85
19	KLBF	8,748,492,000,000	2,365,880,490,863	3.70
20	LION	508,345,000,000	133,693,524,978	3.80
21	MLBI	709,955,000,000	1,215,227,000,000	0.58
22	MYOR	7,454,347,000,000	3,151,495,162,694	2.37
23	RICY	1,198,194,000,000	718,198,051,081	1.67
24	ROTI	812,990,646,097	395,920,006,814	2.05
25	SCCO	1,380,917,436,520	819,137,955,839	1.69
26	SIDO	1,707,439,000,000	184,060,000,000	9.28

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
27	SKLT	189,758,915,421	159,132,842,277	1.19
28	SMBR	1,938,567,000,000	234,693,587,000	8.26
29	SMGR	10,538,704,000,000	6,599,189,622,000	1.60
30	SMSM	1,369,000,000,000	571,712,000,000	2.39
31	SQBB	365,466,619,000	102,270,152,000	3.57
32	TALF	306,262,000,000	69,980,726,732	4.38
33	TCID	1,112,673,000,000	222,930,621,643	4.99
34	TOTO	1,348,063,000,000	560,119,357,447	2.41
35	TRIS	430,422,000,000	221,092,841,410	1.95
36	TRST	1,137,766,718,031	896,536,723,928	1.27
37	TSPC	4,304,922,000,000	1,696,486,657,073	2.54
38	UNVR	6,623,000,000,000	10,127,542,000,000	0.65
39	WIIM	988,814,005,395	341,705,551,602	2.89
40	WTON	2,454,909,000,000	1,793,464,704,364	1.37

Lampiran 7: Current Ratio (CR) Tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
1	AKPI	870,146,141,000	770,887,902,000	1.13
2	AMFG	1,787,723,000,000	885,086,000,000	2.02
3	ASII	110,403,000,000,000	89,079,000,000,000	1.24
4	AUTO	4,804,957,000,000	3,258,146,000,000	1.47
5	BATA	533,900,133,000	207,734,690,000	2.57
6	CPIN	12,059,433,000,000	5,550,257,000,000	2.17
7	DLTA	1,048,133,697,000	137,842,096,000	7.60
8	DPNS	174,907,377,454	11,533,925,524	15.16
9	DVLA	1,068,967,094,000	374,427,510,000	2.85
10	EKAD	337,644,083,636	69,110,450,442	4.89
11	GGRM	41,933,173,000,000	21,638,565,000,000	1.94
12	HMSP	33,647,000,000,000	6,428,478,000,000	5.23
13	ICBP	15,571,400,000,000	6,469,785,000,000	2.41
14	INAI	974,282,000,000	971,422,099,001	1.00
15	INDF	28,985,400,000,000	19,219,441,000,000	1.51
16	INTP	14,424,622,000,000	3,187,742,000,000	4.53
17	KAEF	2,906,737,000,000	1,696,208,867,581	1.71

NO	KODE PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS (RP)	CURRENT LIABILITY (RP)	CURRENT RATIO (%)
18	KBLI	1,223,453,184,817	358,715,994,083	3.41
19	KLBF	9,572,530,000,000	2,317,161,787,100	4.13
20	LION	542,814,000,000	152,533,565,561	3.56
21	MLBI	901,258,000,000	1,326,261,000,000	0.68
22	MYOR	8,739,783,000,000	3,884,051,319,005	2.25
23	RICY	1,288,684,000,000	821,755,111,705	1.57
24	ROTI	949,414,338,057	320,501,824,382	2.96
25	SCCO	2,019,183,345,621	11,915,158,412,670	0.17
26	SIDO	1,794,125,000,000	215,686,000,000	8.32
27	SKLT	222,686,872,602	169,302,583,936	1.32
28	SMBR	838,232,000,000	292,237,689,000	2.87
29	SMGR	10,373,159,000,000	8,151,673,428,000	1.27
30	SMSM	1,454,000,000,000	508,482,000,000	2.86
31	SQBB	384,080,541,000	113,998,435,000	3.37
32	TALF	325,494,000,000	111,360,300,869	2.92
33	TCID	1,174,482,000,000	223,305,151,868	5.26
34	TOTO	1,290,208,000,000	589,149,809,544	2.19
35	TRIS	462,578,000,000	281,765,921,952	1.64
36	TRST	1,179,999,891,768	909,779,313,844	1.30
37	TSPC	4,385,084,000,000	1,653,413,220,121	2.65
38	UNVR	6,588,000,000,000	10,878,074,000,000	0.61
39	WIIM	996,925,071,640	293,711,761,060	3.39
40	WTON	2,439,937,000,000	1,863,793,637,442	1.31

Lampiran 8: Return on Assets (ROA) Tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX(RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
1	AKPI	34,690,704,000	2,227,042,590,000	0.02
2	AMFG	465,152,000,000	3,918,391,000,000	0.12
3	ASII	22,131,000,000,000	236,027,000,000,000	0.09
4	AUTO	954,086,000,000	14,387,568,000,000	0.07
5	BATA	71,246,429,000	774,891,087,000	0.09
6	CPIN	1,746,644,000,000	21,083,004,000,000	0.08
7	DLTA	288,073,432,000	991,947,134,000	0.29
8	DPNS	14,528,830,097	268,877,322,944	0.05
9	DVLA	80,929,476,000	1,236,247,525,000	0.07

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX (RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
10	EKAD	40,985,863,205	411,726,182,748	0.10
11	GGRM	5,395,293,000,000	58,220,600,000,000	0.09
12	HMSP	10,181,083,000,000	28,380,630,000,000	0.36
13	ICBP	2,531,681,000,000	24,910,211,000,000	0.10
14	INAI	22,058,700,759	897,281,657,710	0.02
15	INDF	5,146,323,000,000	85,938,885,000,000	0.06
16	INTP	5,274,009,000,000	28,884,973,000,000	0.18
17	KAEF	236,531,070,864	2,968,184,626,297	0.08
18	KBLI	72,026,856,790	1,337,351,473,763	0.05
19	KLBF	2,121,090,581,630	12,425,032,367,729	0.17
20	LION	49,001,630,102	600,102,716,315	0.08
21	MLBI	794,883,000,000	2,231,051,000,000	0.36
22	MYOR	409,618,689,484	10,291,108,029,334	0.04
23	RICY	15,111,531,641	1,170,752,424,106	0.01
24	ROTI	188,577,521,074	2,142,894,276,216	0.09
25	SCCO	137,618,900,727	1,782,032,300,123	0.08
26	SIDO	415,193,000,000	2,821,399,000,000	0.15
27	SKLT	16,480,714,984	331,574,891,637	0.05
28	SMBR	328,336,316,000	2,926,360,857,000	0.11
29	SMGR	5,573,577,279,000	34,314,666,027,000	0.16
30	SMSM	420,436,000,000	1,749,395,000,000	0.24
31	SQBB	164,808,009,000	459,352,720,000	0.36
32	TALF	57,653,818,954	431,533,296,503	0.13
33	TCID	174,314,394,101	1,853,235,343,636	0.09
34	TOTO	293,803,908,949	2,027,288,693,678	0.14
35	TRIS	35,944,155,042	523,900,642,605	0.07
36	TRST	30,084,477,143	3,261,285,495,052	0.01
37	TSPC	584,293,062,124	5,592,730,492,960	0.10
38	UNVR	5,738,523,000,000	14,280,670,000,000	0.40
39	WIIM	112,304,822,060	1,332,907,675,785	0.08
40	WTON	322,403,851,254	3,802,332,940,158	0.08

Lampiran 9: Return on Assets (ROA) Tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX(RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
1	AKPI	27,644,714,000	2,883,143,132,000	0.01
2	AMFG	341,346,000,000	4,270,275,000,000	0.08
3	ASII	15,613,000,000,000	245,435,000,000,000	0.06
4	AUTO	322,701,000,000	14,339,110,000,000	0.02
5	BATA	129,519,446,000	795,257,974,000	0.16
6	CPIN	1,832,598,000,000	24,916,656,000,000	0.07
7	DLTA	192,045,199,000	1,038,321,916,000	0.18
8	DPNS	9,859,176,172	274,483,110,371	0.04
9	DVLA	107,894,430,000	1,376,278,237,000	0.08
10	EKAD	47,040,256,456	389,691,595,500	0.12
11	GGRM	6,452,834,000,000	63,505,413,000,000	0.10
12	HMSP	10,363,308,000,000	38,010,724,000,000	0.27
13	ICBP	2,923,148,000,000	26,560,624,000,000	0.11
14	INAI	28,615,673,167	1,330,259,296,537	0.02
15	INDF	3,709,501,000,000	91,831,526,000,000	0.04
16	INTP	4,356,661,000,000	27,638,360,000,000	0.16
17	KAEF	265,549,762,082	3,434,879,313,034	0.08
18	KBLI	115,371,098,970	1,551,799,840,976	0.07
19	KLBF	2,057,694,281,873	13,696,417,381,439	0.15
20	LION	46,018,637,487	639,330,150,373	0.07
21	MLBI	496,909,000,000	2,100,853,000,000	0.24
22	MYOR	1,250,233,128,560	11,342,715,686,221	0.11
23	RICY	13,465,713,464	1,198,193,867,892	0.01
24	ROTI	270,538,700,440	2,706,323,637,034	0.10
25	SCCO	159,119,546,125	1,773,144,328,632	0.09
26	SIDO	437,475,000,000	2,796,111,000,000	0.16
27	SKLT	20,066,791,849	377,110,748,359	0.05
28	SMBR	354,180,062,000	3,268,667,933,000	0.11
29	SMGR	4,525,441,038,000	38,153,118,932,000	0.12
30	SMSM	461,307,000,000	2,220,108,000,000	0.21
31	SQBB	150,207,262,000	464,027,522,000	0.32
32	TALF	33,717,725,980	434,210,376,664	0.08
33	TCID	544,474,278,014	2,082,096,848,703	0.26
34	TOTO	285,236,780,659	2,439,540,859,205	0.12
35	TRIS	44,185,600,626	577,786,346,557	0.08

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX(RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
36	TRST	25,314,103,403	3,357,359,499,954	0.01
37	TSPC	529,218,651,807	6,284,729,099,203	0.08
38	UNVR	5,851,805,000,000	15,729,945,000,000	0.37
39	WIIM	131,081,111,587	1,342,700,045,391	0.10
40	WTON	171,784,021,770	4,456,097,502,805	0.04

Lampiran 10: Return on Assets (ROA) Tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX(RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
1	AKPI	52,393,857,000	2,615,909,190,000	0.02
2	AMFG	260,444,000,000	5,504,890,000,000	0.05
3	ASII	18,302,000,000,000	261,855,000,000,000	0.07
4	AUTO	483,421,000,000	14,612,274,000,000	0.03
5	BATA	42,231,663,000	804,742,917,000	0.05
6	CPIN	2,225,402,000,000	24,204,994,000,000	0.09
7	DLTA	254,509,268,000	1,197,796,650,000	0.21
8	DPNS	10,009,391,103	296,129,565,784	0.03
9	DVLA	152,083,400,000	1,531,365,558,000	0.10
10	EKAD	90,685,821,530	702,508,630,708	0.13
11	GGRM	6,672,682,000,000	62,951,634,000,000	0.11
12	HMSP	12,762,229,000,000	42,508,277,000,000	0.30
13	ICBP	3,631,301,000,000	28,901,948,000,000	0.13
14	INAI	35,552,975,244	1,339,032,413,455	0.03
15	INDF	5,266,906,000,000	82,174,515,000,000	0.06
16	INTP	3,870,319,000,000	30,150,580,000,000	0.13
17	KAEF	271,597,947,663	4,612,562,541,064	0.06
18	KBLI	334,338,838,592	1,871,422,416,044	0.18
19	KLBF	2,350,884,933,551	15,226,009,210,657	0.15
20	LION	42,345,417,055	685,812,995,987	0.06
21	MLBI	982,129,000,000	2,275,038,000,000	0.43
22	MYOR	1,388,676,127,665	12,922,421,859,142	0.11
23	RICY	14,033,426,519	1,288,683,925,066	0.01
24	ROTI	279,777,368,831	2,919,640,858,718	0.10
25	SCCO	340,593,630,534	2,449,935,491,586	0.14
26	SIDO	480,525,000,000	2,987,614,000,000	0.16
27	SKLT	20,646,121,074	568,239,939,951	0.04

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING AFTER TAX(RP)	TOTAL ASSETS (RP)	ROA (%)
28	SMBR	259,090,525,000	4,368,876,996,000	0.06
29	SMGR	4,535,036,823,000	44,226,895,982,000	0.10
30	SMSM	502,192,000,000	2,254,740,000,000	0.22
31	SQBB	165,195,371,000	479,233,790,000	0.34
32	TALF	30,137,707,324	881,673,021,959	0.03
33	TCID	162,059,596,347	2,185,101,038,101	0.07
34	TOTO	168,564,583,718	2,581,440,938,262	0.07
35	TRIS	25,213,015,324	639,701,164,511	0.04
36	TRST	33,794,866,940	3,290,596,224,286	0.01
37	TSPC	545,493,536,262	6,585,807,349,438	0.08
38	UNVR	6,390,672,000,000	16,745,695,000,000	0.38
39	WIIM	106,290,306,868	1,353,634,132,275	0.08
40	WTON	281,567,627,374	4,662,319,785,318	0.06

Lampiran 11: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
1	AKPI	1,191,196,937,000	1,035,845,653,000	1.15
2	AMFG	844,685,000,000	3,101,440,000,000	0.27
3	ASII	115,705,000,000,000	120,324,000,000,000	0.96
4	AUTO	4,244,862,000,000	10,142,706,000,000	0.42
5	BATA	349,293,491,000	425,597,596,000	0.82
6	CPIN	9,919,150,000,000	11,005,218,000,000	0.90
7	DLTA	227,473,881,000	764,473,253,000	0.30
8	DPNS	32,794,800,672	236,082,522,272	0.14
9	DVLA	273,816,042,000	962,431,483,000	0.28
10	EKAD	143,820,128,736	267,906,054,012	0.54
11	GGRM	24,991,880,000,000	33,228,720,000,000	0.75
12	HMSF	14,882,516,000,000	13,498,114,000,000	1.10
13	ICBP	9,870,264,000,000	15,039,947,000,000	0.66
14	INAI	771,922,000,000	121,742,000,000	6.34
15	INDF	44,710,509,000,000	41,228,376,000,000	1.08
16	INTP	4,100,172,000,000	24,784,801,000,000	0.17
17	KAEF	1,157,040,676,384	1,811,143,949,913	0.64
18	KBLI	396,594,755,312	940,756,718,451	0.42
19	KLBF	2,607,556,689,283	9,382,023,164,035	0.28

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
20	LION	179,232,000,000	425,934,000,000	0.42
21	MLBI	1,677,254,000,000	553,797,000,000	3.03
22	MYOR	6,190,553,036,545	4,100,554,992,789	1.51
23	RICY	774,439,342,861	396,313,081,245	1.95
24	ROTI	1,182,771,921,472	960,122,354,744	1.23
25	SCCO	841,614,670,129	814,329,519,881	1.03
26	SIDO	18,674,000,000	2,634,659,000,000	0.01
27	SKLT	178,206,785,017	153,368,106,620	1.16
28	SMBR	209,113,746,000	2,717,247,111,000	0.08
29	SMGR	9,312,214,091,000	25,002,451,936,000	0.37
30	SMSM	636,000,000,000	1,122,000,000,000	0.57
31	SQBB	90,473,777,000	368,878,943,000	0.25
32	TALF	104,951,997,743	326,581,298,760	0.32
33	TCID	569,730,901,368	1,283,504,442,268	0.44
34	TOTO	936,489,000,000	1,125,898,000,000	0.83
35	TRIS	214,390,227,222	309,510,415,383	0.69
36	TRST	1,499,792,311,890	1,761,493,183,162	0.85
37	TSPC	1,460,391,494,410	4,132,338,998,550	0.35
38	UNVR	9,681,888,000,000	4,598,782,000,000	2.11
39	WIIM	478,482,577,195	854,425,098,590	0.56
40	WTON	1,576,555,487,820	2,225,777,452,338	0.71

Lampiran 12: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
1	AKPI	1,775,577,239,000	1,107,565,893,000	1.60
2	AMFG	880,052,000,000	3,390,223,000,000	0.26
3	ASII	118,902,000,000,000	126,533,000,000,000	0.94
4	AUTO	4,195,684,000,000	10,142,706,000,000	0.41
5	BATA	248,070,766,000	547,187,208,000	0.45
6	CPIN	12,129,993,000,000	12,561,427,000,000	0.97
7	DLTA	188,700,435,000	849,621,481,000	0.22
8	DPNS	33,187,031,327	241,296,079,044	0.14
9	DVLA	402,760,903,000	973,517,334,000	0.41
10	EKAD	97,730,178,889	291,961,416,611	0.33
11	GGRM	25,497,504,000,000	38,007,909,000,000	0.67

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
12	HMSF	5,994,664,000,000	32,016,060,000,000	0.19
13	ICBP	10,173,713,000,000	16,386,911,000,000	0.62
14	INAI	1,090,438,393,880	239,820,902,657	4.55
15	INDF	48,709,933,000,000	43,121,593,000,000	1.13
16	INTP	3,772,410,000,000	23,865,950,000,000	0.16
17	KAEF	1,378,319,672,511	2,056,559,640,523	0.67
18	KBLI	529,034,299,298	1,027,361,931,042	0.51
19	KLBF	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.25
20	LION	184,730,654,202	454,599,496,171	0.41
21	MLBI	1,334,373,000,000	766,480,000,000	1.74
22	MYOR	6,148,225,759,034	5,194,459,927,187	1.18
23	RICY	798,114,824,380	400,079,043,512	1.99
24	ROTI	1,517,788,685,162	1,188,534,951,872	1.28
25	SCCO	850,791,824,810	922,352,503,322	0.92
26	SIDO	197,797,000,000	2,598,314,000,000	0.08
27	SKLT	225,066,080,248	152,044,668,111	1.48
28	SMBR	319,315,349,000	2,949,352,584,000	0.11
29	SMGR	10,712,320,531,000	27,330,789,401,000	0.39
30	SMSM	779,860,000,000	1,440,248,000,000	0.54
31	SQBB	109,974,035,000	354,053,487,000	0.31
32	TALF	84,008,353,472	350,202,023,192	0.24
33	TCID	367,225,370,670	1,714,871,478,033	0.21
34	TOTO	947,997,940,099	1,491,542,919,106	0.64
35	TRIS	239,975,493,771	337,810,852,786	0.71
36	TRST	1,400,438,809,900	1,956,920,690,054	0.72
37	TSPC	1,947,588,124,083	4,337,140,975,120	0.45
38	UNVR	10,902,585,000,000	4,827,360,000,000	2.26
39	WIIM	398,991,064,485	943,708,980,906	0.42
40	WTON	2,192,672,341,480	2,263,425,161,325	0.97

Lampiran 13: Debt to Equity Ratio (DER) Tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
1	AKPI	1,495,874,021,000	1,120,035,169,000	1.34
2	AMFG	1,905,626,000,000	3,599,264,000,000	0.53
3	ASII	121,949,000,000,000	139,906,000,000,000	0.87
4	AUTO	4,075,716,000,000	10,536,558,000,000	0.39
5	BATA	247,587,638,000	557,155,279,000	0.44
6	CPIN	10,047,751,000,000	14,157,243,000,000	0.71
7	DLTA	185,422,642,000	1,012,374,008,000	0.18
8	DPNS	32,865,162,199	263,264,403,585	0.12
9	DVLA	451,785,946,000	1,079,579,612,000	0.42
10	EKAD	110,503,822,983	592,004,807,725	0.19
11	GGRM	23,387,406,000,000	39,564,228,000,000	0.59
12	HMSP	8,333,263,000,000	34,175,014,000,000	0.24
13	ICBP	10,401,125,000,000	18,500,823,000,000	0.56
14	INAI	1,081,015,810,782	258,016,602,673	4.19
15	INDF	38,233,092,000,000	43,941,423,000,000	0.87
16	INTP	4,011,877,000,000	26,138,703,000,000	0.15
17	KAEF	2,341,155,131,870	2,271,407,409,194	1.03
18	KBLI	550,076,575,595	1,321,345,840,449	0.42
19	KLBF	2,762,162,069,572	12,463,847,141,085	0.22
20	LION	215,209,902,816	470,603,093,171	0.46
21	MLBI	1,454,398,000,000	820,640,000,000	1.77
22	MYOR	6,657,165,872,077	6,265,255,987,065	1.06
23	RICY	876,184,855,001	412,499,070,065	2.12
24	ROTI	1,476,889,086,692	1,442,751,772,026	1.02
25	SCCO	1,229,514,818,362	1,220,420,673,224	1.01
26	SIDO	229,729,000,000	2,987,614,000,000	0.08
27	SKLT	272,088,644,079	296,151,295,872	0.92
28	SMBR	1,248,119,294,000	3,120,757,702,000	0.40
29	SMGR	13,652,504,525,000	30,574,391,457,000	0.45
30	SMSM	674,685,000,000	1,580,055,000,000	0.43
31	SQBB	124,404,091,000	354,829,699,000	0.35
32	TALF	129,777,537,129	751,895,484,830	0.17
33	TCID	401,942,530,776	1,783,158,507,325	0.23
34	TOTO	1,057,566,418,720	1,523,874,519,542	0.69
35	TRIS	293,073,984,034	346,627,180,477	0.85

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL KEWAJIBAN(RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DER (%)
36	TRST	1,358,241,040,272	1,932,355,184,014	0.70
37	TSPC	1,950,534,206,746	4,635,273,142,692	0.42
38	UNVR	12,041,437,000,000	4,704,258,000,000	2.56
39	WIIM	362,540,740,471	991,093,391,804	0.37
40	WTON	2,171,844,871,665	2,490,479,913,654	0.87

Lampiran 14: Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Tahun 2014

NO	KODE	TOTAL ASET 2013	TOTAL ASET 2014	GROWTH (%)
1	AKPI	2,084,567,189,000	2,227,042,590,000	0.07
2	AMFG	3,539,393,000,000	3,918,391,000,000	0.11
3	ASII	213,994,000,000,000	236,027,000,000,000	0.10
4	AUTO	12,484,843,000,000	14,387,568,000,000	0.15
5	BATA	680,685,060,000	774,891,087,000	0.14
6	CPIN	15,722,197,000,000	21,083,004,000,000	0.34
7	DLTA	867,040,802,000	991,947,134,000	0.14
8	DPNS	256,372,669,050	268,877,322,944	0.05
9	DVLA	1,190,054,288,000	1,236,247,525,000	0.04
10	EKAD	345,382,428,491	411,726,182,748	0.19
11	GGRM	50,770,251,000,000	58,220,600,000,000	0.15
12	HMSP	27,404,594,000,000	28,380,630,000,000	0.04
13	ICBP	21,267,470,000,000	24,910,211,000,000	0.17
14	INAI	765,881,409,376	897,281,657,710	0.17
15	INDF	77,611,416,000,000	85,938,885,000,000	0.11
16	INTP	26,607,241,000,000	28,884,973,000,000	0.09
17	KAEF	2,471,939,548,890	2,968,184,626,297	0.20
18	KBLI	1,337,022,291,951	1,337,351,473,763	0.00
19	KLBF	11,315,061,275,026	12,425,032,367,729	0.10
20	LION	498,567,897,161	600,102,716,315	0.20
21	MLBI	1,782,148,000,000	2,231,051,000,000	0.25
22	MYOR	9,710,223,454,000	10,291,108,029,334	0.06
23	RICY	1,109,865,329,758	1,170,752,424,106	0.05
24	ROTI	1,822,689,047,108	2,142,894,276,216	0.18
25	SCCO	1,656,007,190,010	1,782,032,300,123	0.08
26	SIDO	2,951,507,000,000	2,821,399,000,000	-0.04
27	SKLT	301,989,488,699	331,574,891,637	0.10
28	SMBR	2,711,416,335,000	2,926,360,857,000	0.08

NO	KODE	TOTAL ASET 2013	TOTAL ASET 2014	GROWTH (%)
29	SMGR	30,792,884,092,000	34,314,666,027,000	0.11
30	SMSM	1,712,710,000,000	1,749,395,000,000	0.02
31	SQBB	421,187,982,000	459,352,720,000	0.09
32	TALF	341,414,650,168	431,533,296,503	0.26
33	TCID	1,465,952,460,752	1,853,235,343,636	0.26
34	TOTO	1,746,177,682,568	2,027,288,693,678	0.16
35	TRIS	475,428,240,024	523,900,642,605	0.10
36	TRST	3,260,919,505,192	3,261,285,495,052	0.00
37	TSPC	5,407,957,915,805	5,592,730,492,960	0.03
38	UNVR	12,703,468,000,000	14,280,670,000,000	0.12
39	WIIM	1,229,011,260,881	1,332,907,675,785	0.08
40	WTON	2917400751267	3,802,332,940,158	0.30

Lampiran 15: Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Tahun 2015

NO	KODE	TOTAL ASET 2014	TOTAL ASET 2015	GROWTH (%)
1	AKPI	2,227,042,590,000	2,883,143,132,000	0.29
2	AMFG	3,918,391,000,000	4,270,275,000,000	0.09
3	ASII	236,027,000,000,000	245,435,000,000,000	0.04
4	AUTO	14,387,568,000,000	14,339,110,000,000	0.00
5	BATA	774,891,087,000	795,257,974,000	0.03
6	CPIN	21,083,004,000,000	24,916,656,000,000	0.18
7	DLTA	991,947,134,000	1,038,321,916,000	0.05
8	DPNS	268,877,322,944	274,483,110,371	0.02
9	DVLA	1,236,247,525,000	1,376,278,237,000	0.11
10	EKAD	411,726,182,748	389,691,595,500	-0.05
11	GGRM	58,220,600,000,000	63,505,413,000,000	0.09
12	HMSP	28,380,630,000,000	38,010,724,000,000	0.34
13	ICBP	24,910,211,000,000	26,560,624,000,000	0.07
14	INAI	897,281,657,710	1,330,259,296,537	0.48
15	INDF	85,938,885,000,000	91,831,526,000,000	0.07
16	INTP	28,884,973,000,000	27,638,360,000,000	-0.04
17	KAEF	2,968,184,626,297	3,434,879,313,034	0.16
18	KBLI	1,337,351,473,763	1,551,799,840,976	0.16
19	KLBF	12,425,032,367,729	13,696,417,381,439	0.10
20	LION	600,102,716,315	639,330,150,373	0.07
21	MLBI	2,231,051,000,000	2,100,853,000,000	-0.06

NO	KODE	TOTAL ASET 2014	TOTAL ASET 2015	GROWTH (%)
22	MYOR	10,291,108,029,334	11,342,715,686,221	0.10
23	RICY	1,170,752,424,106	1,198,193,867,892	0.02
24	ROTI	2,142,894,276,216	2,706,323,637,034	0.26
25	SCCO	1,782,032,300,123	1,773,144,328,632	0.00
26	SIDO	2,821,399,000,000	2,796,111,000,000	-0.01
27	SKLT	331,574,891,637	377,110,748,359	0.14
28	SMBR	2,926,360,857,000	3,268,667,933,000	0.12
29	SMGR	34,314,666,027,000	38,153,118,932,000	0.11
30	SMSM	1,749,395,000,000	2,220,108,000,000	0.27
31	SQBB	459,352,720,000	464,027,522,000	0.01
32	TALF	431,533,296,503	434,210,376,664	0.01
33	TCID	1,853,235,343,636	2,082,096,848,703	0.12
34	TOTO	2,027,288,693,678	2,439,540,859,205	0.20
35	TRIS	523,900,642,605	577,786,346,557	0.10
36	TRST	3,261,285,495,052	3,357,359,499,954	0.03
37	TSPC	5,592,730,492,960	6,284,729,099,203	0.12
38	UNVR	14,280,670,000,000	15,729,945,000,000	0.10
39	WIIM	1,332,907,675,785	1,342,700,045,391	0.01
40	WTON	3,802,332,940,158	4,456,097,502,805	0.17

Lampiran 16: Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) Tahun 2016

NO	KODE	TOTAL ASET 2015	TOTAL ASET 2016	GROWTH (%)
1	AKPI	2,883,143,132,000	2,615,909,190,000	-0.09
2	AMFG	4,270,275,000,000	5,504,890,000,000	0.29
3	ASII	245,435,000,000,000	261,855,000,000,000	0.07
4	AUTO	14,339,110,000,000	14,612,274,000,000	0.02
5	BATA	795,257,974,000	804,742,917,000	0.01
6	CPIN	24,916,656,000,000	24,204,994,000,000	-0.03
7	DLTA	1,038,321,916,000	1,197,796,650,000	0.15
8	DPNS	274,483,110,371	296,129,565,784	0.08
9	DVLA	1,376,278,237,000	1,531,365,558,000	0.11
10	EKAD	389,691,595,500	702,508,630,708	0.80
11	GGRM	63,505,413,000,000	62,951,634,000,000	-0.01
12	HMSF	38,010,724,000,000	42,508,277,000,000	0.12
13	ICBP	26,560,624,000,000	28,901,948,000,000	0.09
14	INAI	1,330,259,296,537	1,339,032,413,455	0.01
15	INDF	91,831,526,000,000	82,174,515,000,000	-0.11

NO	KODE	TOTAL ASET 2015	TOTAL ASET 2016	GROWTH (%)
16	INTP	27,638,360,000,000	30,150,580,000,000	0.09
17	KAEF	3,434,879,313,034	4,612,562,541,064	0.34
18	KBLI	1,551,799,840,976	1,871,422,416,044	0.21
19	KLBF	13,696,417,381,439	15,226,009,210,657	0.11
20	LION	639,330,150,373	685,812,995,987	0.07
21	MLBI	2,100,853,000,000	2,275,038,000,000	0.08
22	MYOR	11,342,715,686,221	12,922,421,859,142	0.14
23	RICY	1,198,193,867,892	1,288,683,925,066	0.08
24	ROTI	2,706,323,637,034	2,919,640,858,718	0.08
25	SCCO	1,773,144,328,632	2,449,935,491,586	0.38
26	SIDO	2,796,111,000,000	2,987,614,000,000	0.07
27	SKLT	377,110,748,359	568,239,939,951	0.51
28	SMBR	3,268,667,933,000	4,368,876,996,000	0.34
29	SMGR	38,153,118,932,000	44,226,895,982,000	0.16
30	SMSM	2,220,108,000,000	2,254,740,000,000	0.02
31	SQBB	464,027,522,000	479,233,790,000	0.03
32	TALF	434,210,376,664	881,673,021,959	1.03
33	TCID	2,082,096,848,703	2,185,101,038,101	0.05
34	TOTO	2,439,540,859,205	2,581,440,938,262	0.06
35	TRIS	577,786,346,557	639,701,164,511	0.11
36	TRST	3,357,359,499,954	3,290,596,224,286	-0.02
37	TSPC	6,284,729,099,203	6,585,807,349,438	0.05
38	UNVR	15,729,945,000,000	16,745,695,000,000	0.06
39	WIIM	1,342,700,045,391	1,353,634,132,275	0.01
40	WTON	4,456,097,502,805	4,662,319,785,318	0.05

Lampiran 17: Ukuran Perusahaan Tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2014 (RP)	LN TOTAL ASET 2014
1	AKPI	2,227,042,590,000	28.43
2	AMFG	3,918,391,000,000	29.00
3	ASII	236,027,000,000,000	33.09
4	AUTO	14,387,568,000,000	30.30
5	BATA	774,891,087,000	27.38
6	CPIN	21,083,004,000,000	30.68
7	DLTA	991,947,134,000	27.62
8	DPNS	268,877,322,944	26.32
9	DVLA	1,236,247,525,000	27.84
10	EKAD	411,726,182,748	26.74
11	GGRM	58,220,600,000,000	31.70
12	HMSP	28,380,630,000,000	30.98
13	ICBP	24,910,211,000,000	30.85
14	INAI	897,281,657,710	27.52
15	INDF	85,938,885,000,000	32.08
16	INTP	28,884,973,000,000	30.99
17	KAEF	2,968,184,626,297	28.72
18	KBLI	1,337,351,473,763	27.92
19	KLBF	12,425,032,367,729	30.15
20	LION	600,102,716,315	27.12
21	MLBI	2,231,051,000,000	28.43
22	MYOR	10,291,108,029,334	29.96
23	RICY	1,170,752,424,106	27.79
24	ROTI	2,142,894,276,216	28.39
25	SCCO	1,782,032,300,123	28.21
26	SIDO	2,821,399,000,000	28.67
27	SKLT	331,574,891,637	26.53
28	SMBR	2,926,360,857,000	28.70
29	SMGR	34,314,666,027,000	31.17
30	SMSM	1,749,395,000,000	28.19
31	SQBB	459,352,720,000	26.85
32	TALF	431,533,296,503	26.79
33	TCID	1,853,235,343,636	28.25
34	TOTO	2,027,288,693,678	28.34
35	TRIS	523,900,642,605	26.98

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2014 (RP)	LN TOTAL ASET 2014
36	TRST	3,261,285,495,052	28.81
37	TSPC	5,592,730,492,960	29.35
38	UNVR	14,280,670,000,000	30.29
39	WIIM	1,332,907,675,785	27.92
40	WTON	3,802,332,940,158	28.97

Lampiran 18: Ukuran Perusahaan Tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2015 (RP)	LN TOTAL ASET 2015
1	AKPI	2,883,143,132,000	28.69
2	AMFG	4,270,275,000,000	29.08
3	ASII	245,435,000,000,000	33.13
4	AUTO	14,339,110,000,000	30.29
5	BATA	795,257,974,000	27.40
6	CPIN	24,916,656,000,000	30.85
7	DLTA	1,038,321,916,000	27.67
8	DPNS	274,483,110,371	26.34
9	DVLA	1,376,278,237,000	27.95
10	EKAD	389,691,595,500	26.69
11	GGRM	63,505,413,000,000	31.78
12	HMSP	38,010,724,000,000	31.27
13	ICBP	26,560,624,000,000	30.91
14	INAI	1,330,259,296,537	27.92
15	INDF	91,831,526,000,000	32.15
16	INTP	27,638,360,000,000	30.95
17	KAEF	3,434,879,313,034	28.87
18	KBLI	1,551,799,840,976	28.07
19	KLBF	13,696,417,381,439	30.25
20	LION	639,330,150,373	27.18
21	MLBI	2,100,853,000,000	28.37
22	MYOR	11,342,715,686,221	30.06
23	RICY	1,198,193,867,892	27.81
24	ROTI	2,706,323,637,034	28.63
25	SCCO	1,773,144,328,632	28.20
26	SIDO	2,796,111,000,000	28.66
27	SKLT	377,110,748,359	26.66

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2015 (RP)	LN TOTAL ASET 2015
28	SMBR	3,268,667,933,000	28.82
29	SMGR	38,153,118,932,000	31.72
30	SMSM	2,220,108,000,000	28.43
31	SQBB	464,027,522,000	26.86
32	TALF	434,210,376,664	26.80
33	TCID	2,082,096,848,703	28.36
34	TOTO	2,439,540,859,205	28.52
35	TRIS	577,786,346,557	27.08
36	TRST	3,357,359,499,954	28.84
37	TSPC	6,284,729,099,203	29.47
38	UNVR	15,729,945,000,000	30.39
39	WIIM	1,342,700,045,391	27.93
40	WTON	4,456,097,502,805	29.13

Lampiran 19: Ukuran Perusahaan Tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2016 (RP)	LN TOTAL ASET 2016
1	AKPI	2,615,909,190,000	28.59
2	AMFG	5,504,890,000,000	29.34
3	ASII	261,855,000,000,000	33.20
4	AUTO	14,612,274,000,000	30.31
5	BATA	804,742,917,000	27.41
6	CPIN	24,204,994,000,000	30.82
7	DLTA	1,197,796,650,000	27.81
8	DPNS	296,129,565,784	26.41
9	DVLA	1,531,365,558,000	28.06
10	EKAD	702,508,630,708	27.28
11	GGRM	62,951,634,000,000	31.77
12	HMSP	42,508,277,000,000	31.38
13	ICBP	28,901,948,000,000	30.99
14	INAI	1,339,032,413,455	27.92
15	INDF	82,174,515,000,000	32.04
16	INTP	30,150,580,000,000	31.04
17	KAEF	4,612,562,541,064	29.16
18	KBLI	1,871,422,416,044	28.26
19	KLBF	15,226,009,210,657	30.35
20	LION	685,812,995,987	27.25
21	MLBI	2,275,038,000,000	28.45
22	MYOR	12,922,421,859,142	30.19
23	RICY	1,288,683,925,066	27.88
24	ROTI	2,919,640,858,718	28.70
25	SCCO	2,449,935,491,586	28.53
26	SIDO	2,987,614,000,000	28.73
27	SKLT	568,239,939,951	27.07
28	SMBR	4,368,876,996,000	29.11
29	SMGR	44,226,895,982,000	31.42
30	SMSM	2,254,740,000,000	28.44
31	SQBB	479,233,790,000	26.90
32	TALF	881,673,021,959	27.51
33	TCID	2,185,101,038,101	28.41
34	TOTO	2,581,440,938,262	28.58
35	TRIS	639,701,164,511	27.18

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL ASET 2016 (RP)	LN TOTAL ASET 2016
36	TRST	3,290,596,224,286	28.82
37	TSPC	6,585,807,349,438	29.52
38	UNVR	16,745,695,000,000	30.45
39	WIIM	1,353,634,132,275	27.93
40	WTON	4,662,319,785,318	29.17

Lampiran 20: Hasil Uji Analisis Deskriptif

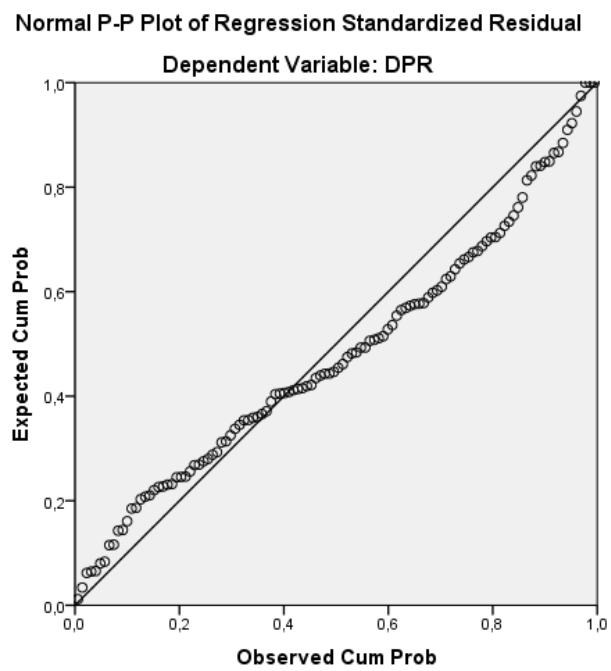
Tabel 4.4

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (CR)	116	0,1695	15,1646	3,0810	2,70743
Profitabilitas (ROA)	116	0,0075	0,4317	0,1179	0,09616
Struktur Modal (DER)	116	0,0071	6,3406	0,8152	0,89955
Pertumbuhan Perusahaan (Growth)	116	-0,1052	1,0305	0,1211	0,15276
Ukuran Perusahaan (SIZE)	116	26,3175	33,1988	28,9621	1,64391
Kebijakan Dividen (DPR)	116	0,0011	2,0270	0,4192	0,35356

Lampiran 21 : Hasil Uji Normalitas P-P Plot

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018.

Lampiran 22: Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* test

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,32124920
Most Extreme Differences	Absolute	,102
	Positive	,102
	Negatif	-,077
Kolmogorov-Smirnov Z		1,103
Asymp. Sig. (2-tailed)		,176

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber data: Olah Data SPSS,2018

Lampiran 23: Hasil Uji Multikolonieritas

Tabel 4.5

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Likuiditas (CR)	0,721	1,388	Tidak ada multikolonieritas
Profitabilitas (ROA)	0,989	1,011	Tidak ada multikolonieritas
Struktur Modal(DER)	0,781	1,280	Tidak ada multikolonieritas
Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>)	0,969	1,032	Tidak ada multikolonieritas
Ukuran Perusaha (Size)	0,884	1,131	Tidak ada multikolonieritas

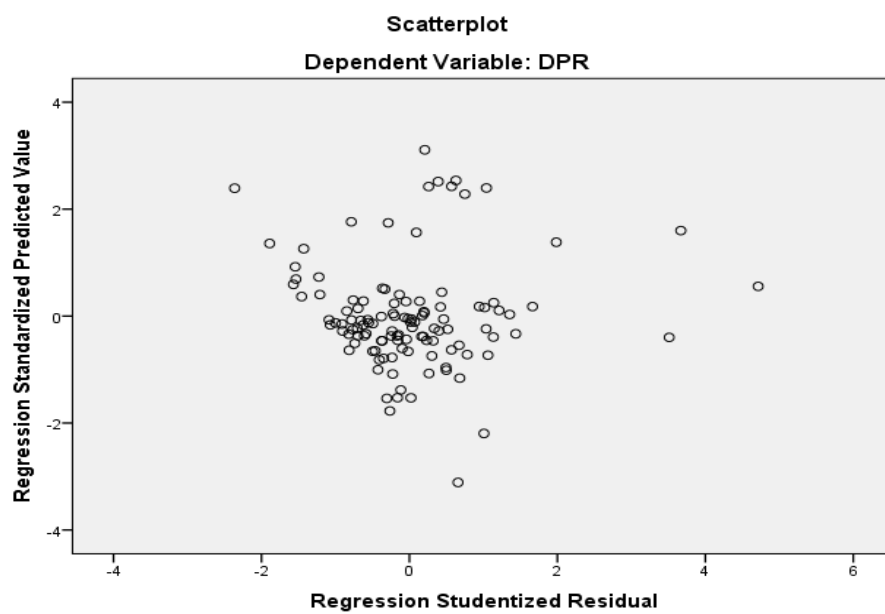
Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	,721	1,388
	ROA	,989	1,011
	DER	,781	1,280
	GROWTH	,969	1,032
	SIZE	,884	1,131

Lampiran 24: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Lampiran 25 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.6

Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Data Keseluruhan (n=120)			Data Setelah Outlier (n=116)		
	T-Stat	Coeff	P-Value	T-Stat	Coeff	P-Value
Constant	1,083	1,507	0,281	1,203	0,719	0,232
Likuiditas (CR)	-0,660	-0,021	0,510	-1,091	-0,015	0,278
Profitabilitas (ROA)	1,348	1,020	0,180	4,219	1,351	0,000**
Struktur Modal (DER)	-0,502	-0,046	0,616	-0,593	-0,023	0,554
Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>)	-0,854	-0,411	0,395	-2,054	-0,418	0,042**
Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>)	-0,697	-0,032	0,487	-0,601	-0,012	0,549
	Adj R^2 : -0,017			Adj R^2 : 0,317		
	F: 0,613			F: 4,648		
	sig : 0,690			sig : 0,001		

*signifikan pada tingkat signifikansi 5%

**hasil yang signifikan (P-value < tingkat signifikansi)

Hasil olah data sebelum outlier

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,507	1,393		1,083	,281
	CR	-,021	,032	-,072	-,660	,510
	ROA	1,020	,757	,125	1,348	,180
	DER	-,046	,091	-,052	-,502	,616
	GROWTH	-,411	,481	-,080	-,854	,395
	SIZE	-,032	,046	-,068	-,697	,487

Hasil olah data setelah outlier

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,719	,598		1,203	,232
	CR	-,015	,013	-,111	-1,091	,278
	ROA	1,351	,320	,367	4,219	,000
	DER	-,023	,039	-,058	-,593	,554
	GROWTH	-,418	,204	-,181	-2,054	,042
	SIZE	-,012	,020	-,055	-,601	,549

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

Lampiran 26 : Hasil Uji R^2

Tabel 4.7
Hasil Uji Adjusted R^2

Adjusted R Square
0,137

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,418 ^a	,174	,137	,328469180335358	1,267

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, GROWTH, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Olah Data SPSS,2018

Lampiran 27: Hasil Uji-F

Tabel 4.8
Hasil Uji-F

	<i>F_{hitung}</i>	Signifikansi
<i>Regression</i>	4,648	0,001

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,507	5	,501	4,648	,001 ^b
	Residual	11,868	110	,108		
	Total	14,375	115			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA, GROWTH, CR

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2018

Lampiran 28: Hasil Uji-T

Tabel 4.9
Hasil Uji T

H	Variabel Independen	Koofisien (Beta)	T hitung	Signifikansi (p-value)	Kesimpulan
H1	CR → DPR	-,111	-1,091	,278	Tidak didukung
H2	ROA → DPR	,367	4,219	,000	Didukung
H3	DER → DPR	-,058	-,593	,554	Tidak didukung
H4	Growth → DPR	-,181	-2,054	,042	Didukung
H5	SIZE → DPR	-,055	-,601	,549	Tidak didukung

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,719	,598		1,203	,232
	CR	-,015	,013	-,111	-1,091	,278
	ROA	1,351	,320	,367	4,219	,000
	DER	-,023	,039	-,058	-,593	,554
	GROWTH	-,418	,204	-,181	-2,054	,042
	SIZE	-,012	,020	-,055	-,601	,549

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2018