

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH*,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
*DIVIDEND PAYOUT RATIO***

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun  
2013 – 2016)**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**Nama : Ardyanto Wicaksono**

**No. Mahasiswa: 14312178**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2018**

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH*,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
*DIVIDEND PAYOUT RATIO***

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: Ardyanto Wicaksono

No. Mahasiswa: 14312178

**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 dan 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 atau sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 23 Mei 2018



Penulis,

(Ardyanto Wicaksono)

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, *GROWTH*,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP  
*DIVIDEND PAYOUT RATIO*

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

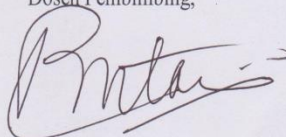
Nama: Ardyanto Wicaksono

No. Mahasiswa: 14312178

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal *23 Mei 2018*

Dosen Pembimbing,



(Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, DAN FIRM SIZE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO**

Disusun Oleh : ARDYANTO WICAKSONO

Nomor Mahasiswa : 14312178

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS

Pada hari Senin, tanggal: 4 Juni 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Prapti Antarwiyati, Dra.,MS., Ak, CA.

Penguji : Isti Rahayu, Dra., M.Si, Ak, Cert, SAP



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## **MOTTO**

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya ...”  
(Qur’an Surah Al Baqarah : 286)

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.” (Qur’an Surah Al Insyirah : 5-6)

"...Sesungguhnya jika kamu bersyukur, pasti Kami akan menambah (nikmat) kepadamu, dan jika kamu mengingkari (nikmat-Ku), Maka sesungguhnya azab-Ku sangat pedih." (Qur’an Surah Ibrahim :7)

## KATA PENGANTAR



### **Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh**

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah Subhanahu wa Ta'ala, atas berkat rahmat, nikmat, hidayah serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis tujukan kepada junjungan dan suri teladan kita Nabi Muhammad Shallallahu 'Alaihi Wasallam yang telah membimbing manusia dari alam kebodohan kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan yang berdasarkan iman untuk kebesaran Allah SWT.

Penelitian berjudul **“ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN FIRM SIZE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO”** disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu membantu, memberi kelancaran, dan mempermudah dalam segala urusan penulis dan senantiasa mengabulkan do'a hamba-Nya yang selalu senantiasa berkhtiar dan ikhlas dalam

keadaan apapun yang diberikan Allah Subhanahu wa Ta'ala. Terimakasih atas semua berkah, nikmat, rahmat, serta hidayah yang telah Engkau berikan kepada penulis.

2. Bapak Wakijan dan Ibu Darmini sebagai orangtua penulis, terimakasih diucapkan sebesar – besarnya dan setulus - tulusnya atas segala do'a yang tiada henti diberikan kepada penulis dalam setiap sujud kalian. Terimakasih atas dukungan dan semangat yang selalu diberikan dengan segenap cinta dan kasih sayang. Maaf atas lelah dan jerih payah yang selama ini kalian lakukan demi penulis. Semoga karya kecil ini menjadi langkah awal bagi penulis untuk dapat membuat Ayah dan Ibu bangga, Terimakasih.
3. Muhammad Darmawan Dewanto selaku kakak penulis. Terimakasih atas doa, dukungan dan semangatnya. Terimakasih telah menjadi teladan yang baik bagi penulis, dan Alia Wilanti selaku adik penulis, terimakasih juga atas doa, dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.
4. Ibu Prapti Antarwiyati, Dra., M.Si., Ak selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dan membina penulis, serta memberikan nasihat dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih juga atas segala kesabaran dalam setiap bimbingan yang diberikan kepada penulis. Semoga ilmu-ilmu yang diberikan Ibu Prpati selalu bermanfaat, aamiin.
5. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan universitas.



6. Bapak Dr. Dwiprpto Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si., M.Com., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi UII, serta segenap jajaran staf pengajar dan karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Faris Hadyan Kurnianto, Muhammad Ali Ustman, Kharisma Taufandaru, dan Bartadi Eko Prabowo. Terimakasih telah menjadi sahabat sejak awal kuliah hingga sekarang yang senantiasa memberikan dukungan dan semangat, dan jugamemberikan kritik apabila pada diri penulis terdapat kesalahan serta memberikan saran dan masukan saat penulis mendapatkan masalah dalam suatu keadaan, sekali lagi terimakasih.
9. Novriatti Putri, Rara Mita, Meity Muhrani, Dimas Panji, Anggi Sulistyawan, Hammam Putra, dan Zahwa Ainisebagai teman yang telah membantu serta memberikan do'a, semangat dan dukungan, serta saran maupun masukan kepada penulis selama mengerjakan skripsi, diucapkan banyak terima kasih.
10. Teman – teman OCB D yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, terimakasih untuk do'a, semangat dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis selama mengerjakan skripsi
11. Teman - teman *Northside* dan Mas Kobis FC yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih telah memberikan do'a dan dukungan kepada penulis dalam mengerjakan skripsi.

12. Keluarga kecil KKN Unit 33 Angkatan 55 (Sahid, Indra, Ajeng, Pipit, Dwi, Naya, dan Risang). Terimakasih atas segala do'a, semangat dan dukungan yang diberikan kepada penulis dalam mengerjakan skripsi.
13. Teman – teman satu bimbingan Ibu Prapti yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih untuk do'a dan dukungan dalam mengerjakan skripsi.
14. Teman – teman SMA N 2 Playen yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, diucapkan terima kasih atas segala do'a dan semangat yang telah diberikan kepada penulis.

Dalam hal ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang tidak disebutkan satu persatu. Semoga Allah Subhanahu wa Ta'ala membalas kebaikan – kebaikan dengan melimpahkan nikmat, berkah, rahmat, dan hidayah-Nya untuk Bapak, Ibu, dan Saudara/i yang telah membantu penulis dalam segala hal apapun. Dengan hal ini, penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena itu saran dan masukan masih diperlukan agar skripsi ini dapat lebih baik lagi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi. Wabarakatuh.

Penulis,

(Ardyanto Wicaksono)

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Halaman Berita Acara .....	v
Halaman Motto .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran .....	xvi
Abstrak .....	xvii
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 LATAR BELAKANG MASALAH .....	1
1.2 RUMUSAN MASALAH .....	12
1.3 TUJUAN PENELITIAN .....	12
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	12
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN .....	13
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>15</b>
2.1 LANDASAN TEORI .....	15
2.1.1 Dividen dan <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	15
2.1.2 <i>Agency Theory</i> .....	16
2.1.3 <i>Signalling Theory</i> .....	18
2.1.4 <i>Pecking Order Theory</i> .....	19
2.1.5 <i>Bird in Hand Theory</i> .....	21
2.1.6 Likuiditas .....	21
2.1.7 <i>Leverage</i> .....	22
2.1.8 <i>Growth</i> .....	22
2.1.9 Kepemilikan Manajerial .....	23
2.1.10 <i>Firm Size</i> .....	23
2.2 TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU .....	24

2.3	PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	27
2.3.1	Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	27
2.3.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	28
2.3.3	Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	30
2.3.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	31
2.3.5	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	32
2.4	KERANGKA PENELITIAN .....	34
BAB III METODE PENELITIAN.....		35
3.1	POPULASI DAN PENENTUAN SAMPEL PENELITIAN .....	35
3.2	SUMBER DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	35
3.3	DEFINISI DAN PENGUKURAN VARIABEL .....	36
3.3.1	Variabel Dependen .....	36
3.3.2	Variabel Independen .....	36
3.4	METODE ANALISIS DATA .....	39
3.4.1	Statistik Deskriptif .....	39
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	40
3.4.2.1	Uji Normalitas .....	40
3.4.2.2	Uji Multikolenieritas .....	40
3.4.2.3	Uji Heteroskedastisitas .....	41
3.4.2.4	Uji Autokorelasi .....	41
3.5	ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA .....	42
3.6	PENGUJIAN HIPOTESIS .....	42
3.6.1	Uji Model (Uji F) .....	43
3.6.2	Uji Signifikansi Parsial (Uji t) .....	43
3.6.3	Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	44
3.7	HIPOTESA OPERASIONAL .....	44
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....		46
4.1	DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN .....	46
4.2	DATA.....	47
4.2.1	<i>Dividend Payout Ratio</i> .....	47
4.2.2	Likuidtas .....	47
4.2.3	<i>Leverage</i> .....	48

4.2.4 <i>Growth</i> .....	48
4.2.5 Kepemilikan Manajerial .....	49
4.2.6 <i>Firm Size</i> .....	49
4.3 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF .....	50
4.4 HASIL UJI ASUMSI KLASIK.....	54
4.4.1 Uji Normalitas.....	54
4.4.2 Uji Multikolinearitas.....	55
4.4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	56
4.4.4 Uji Autokorelasi.....	57
4.5 HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA .....	58
4.6 HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS .....	60
4.6.1 Uji Model (Uji F).....	60
4.6.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t) .....	61
4.6.3 Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	63
4.7 PEMBAHASAN .....	64
4.7.1 Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ...	64
4.7.2 <i>Leverage</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ...	65
4.7.3 <i>Growth</i> Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	67
4.7.4 Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	68
4.7.5 <i>Firm Size</i> Berpengaruh Positif Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ....	70
4.8 REKAPITULASI HASIL UJI HIPOTESIS .....	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	73
5.1 KESIMPULAN .....	73
5.2 IMPLIKASI.....	75
5.3 KETERBATASAN .....	76
5.4 SARAN .....	76
DAFTAR PUSTAKA .....	77
LAMPIRAN.....	80

## DAFTAR TABEL

4.1	Kriteria Pengambilan Sampel .....	47
4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	50
4.3.1	Hasil Uji Normalitas .....	55
4.3.2	Hasil Uji Multikolinearitas.....	56
4.3.4	Hasil Uji Autokorelasi.....	58
4.4	Hasil Regresi Linier Berganda .....	59
4.5.1	Hasil Uji F.....	61
4.5.2	Hasil Uji t.....	62
4.5.3	Hasil Analisis Koefisien Determinasi .....	64
4.7	Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis .....	72

## DAFTAR GAMBAR

2.11 Kerangka Penelitian .....	34
4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	57

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Nama Perusahaan Sampel .....	81
Lampiran 2	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Tahun 2013 .....	82
Lampiran 3	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Tahun 2014 .....	83
Lampiran 4	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Tahun 2015 .....	84
Lampiran 5	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Tahun 2016 .....	85
Lampiran 6	Data Rasio Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) Tahun 2013 .....	86
Lampiran 7	Data Rasio Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) Tahun 2014 .....	87
Lampiran 8	Data Rasio Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) Tahun 2015 .....	88
Lampiran 9	Data Rasio Likuiditas ( <i>Current Ratio</i> ) Tahun 2016 .....	89
Lampiran 10	Data Rasio <i>Leverage</i> ( <i>Debt to Assets Ratio</i> ) Tahun 2013 .....	90
Lampiran 11	Data Rasio <i>Leverage</i> ( <i>Debt to Assets Ratio</i> ) Tahun 2014 .....	91
Lampiran 12	Data Rasio <i>Leverage</i> ( <i>Debt to Assets Ratio</i> ) Tahun 2015 .....	92
Lampiran 13	Data Rasio <i>Leverage</i> ( <i>Debt to Assets Ratio</i> ) Tahun 2016 .....	93
Lampiran 14	Data Pertumbuhan Aset ( <i>Growth</i> ) Tahun 2013 .....	94
Lampiran 15	Data Pertumbuhan Aset ( <i>Growth</i> ) Tahun 2014 .....	95
Lampiran 16	Data Pertumbuhan Aset ( <i>Growth</i> ) Tahun 2015 .....	96
Lampiran 17	Data Pertumbuhan Aset ( <i>Growth</i> ) Tahun 2016 .....	97
Lampiran 18	Data Kepemilikan Saham Manajerial Perusahaan .....	98
Lampiran 19	Data Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Tahun 2013 .....	99
Lampiran 20	Data Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Tahun 2014 .....	100
Lampiran 21	Data Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Tahun 2015 .....	101
Lampiran 22	Data Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) Tahun 2016 .....	102
Lampiran 23	Uji Statistik Deskriptif .....	103
Lampiran 24	Uji Normalitas .....	104
Lampiran 25	Uji Multikolinearitas .....	105
Lampiran 26	Uji Heteroskedastisitas .....	106
Lampiran 27	Uji Autokorelasi .....	107
Lampiran 28	Uji F .....	108
Lampiran 29	Uji Hipotesis .....	109
Lampiran 30	Analisis Koefisien Determinasi .....	110



## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of liquidity, leverage, growth, insider ownership, and firm size against dividend payout ratio on registered manufacturing firms in the Indonesia Stock Exchange during the period 2013 to 2016. Sampling technique in this study used purposive sampling, purposive sampling is the selection of samples with certain criteria, so that in this study obtains as much 17 of 144 samples company. This study used multiple linear regression analysis that using SPSS 23. The result of this study showed that insider ownership and firm size respectively have positive effect and significant against dividend payout ratio, while liquidity, leverage, growth have no effect against dividend payout ratio*

**Keywords :** *dividend payout ratio, insider ownership, firm size, growth, liquidity*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan manajerial, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013 – 2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga dalam penelitian ini mendapatkan sebanyak 17 dari 144 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan *firm size* masing – masing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas, *leverage*, *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*..

**Kata kunci :** *dividend payout ratio, kepemilikan manajerial, firm size, growth, likuiditas*

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada umumnya perusahaan memiliki empat tujuan utama dalam menjalankan bisnisnya, yaitu : memperoleh profit atau laba sebanyak – banyaknya, memaksimalkan nilai pemegang saham, manajemen risiko sebaik mungkin, dan pendekatan ke banyak *stakeholder* (Anthony dan Govindarajan, 2011). Dari keempat tujuan utama tersebut, yang paling penting adalah memperoleh laba sebanyak – banyaknya. Bagi perusahaan, memperoleh laba sebanyak – banyaknya memang sangat penting, akan tetapi untuk memaksimalkan nilai pemegang saham juga tidak kalah penting karena pada dasarnya perusahaan harus mensejahterakan para pemegang saham, dan dari laba yang dihasilkan tersebut nantinya akan digunakan untuk berbagai kebutuhan perusahaan, seperti untuk pengembangan produk, investasi, pembayaran dividen, dan lain – lain, dan pada akhirnya juga akan kembali ke pemegang saham.

Seperti halnya perusahaan, investor juga memiliki tujuan utama dalam berinvestasi, tentu tidak semata - mata menanamkan modalnya ke dalam perusahaan yaitu dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*) berupa pendapatan dividen ataupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Para investor pada umumnya menginginkan tingkat pembagian dividen yang relatif stabil, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian investasi. Di lain sisi,

perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan, yaitu antara lain: menahan sebagian laba untuk investasi yang lebih menguntungkan, likuiditas perusahaan, kebutuhan dana perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Mulyono, 2009).

Dalam perkembangan bisnis yang sangat cepat di era globalisasi saat ini, sangat dibutuhkan ketepatan dan kecepatan dalam pengambilan keputusan oleh suatu organisasi atau perusahaan. Pihak manajemen harus lebih memperhatikan dan mempertimbangkan setiap keputusan yang akan diambil, karena hal itu dapat berdampak pada keberlangsungan usaha perusahaan. Salah satu contoh keputusan yang sangat penting bagi perusahaan adalah kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk membagikan sejumlah laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, atau menahan laba yang dimiliki untuk dana ekspansi atau investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang (Pribadi dan Sampurno, 2012).

Manajemen sering menemui kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi labanya dalam bentuk dividen atau menahan labanya untuk diinvestasikan kembali ke proyek - proyek yang lebih menguntungkan yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan atau menentukan proporsi dari laba yang akan dibagikan berupa dividen kepada para pemegang saham. Dalam keputusan membagikan dividen perlu mempertimbangkan

kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan, dengan demikian laba tidak seluruhnya akan dibagikan dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berkaitan dengan hal tersebut, terdapat beberapa pihak yang berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, dengan pihak perusahaan atau manajemen (Hatta, 2002). Rasio laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen (*dividend payout ratio*) dapat dipengaruhi oleh berbagai macam hal dan juga tergantung pada kebijakan perusahaan masing – masing, karena mungkin kebijakan *dividend payout ratio* di setiap perusahaan berbeda – beda. Terdapat berbagai kasus perusahaan terkait pembagian dividen, salah satunya seperti yang diberitakan oleh (Pasopati, 2016) bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) membagikan dividen tunai dari tahun buku 2015 sebesar Rp168 per lembar saham, atau setara Rp1,47 triliun. Jumlah tersebut turun dari nilai dividen tahun buku 2014 sebesar Rp220 per saham. Nilai dividen tahun buku 2015 tersebut setara dengan 50 persen dari capaian laba bersih pada 2015 senilai Rp2,97 triliun. Penyebab menurunnya pembagian dividen pada tahun 2015 adalah karena Indofood mengalami pelemahan kinerja sepanjang tahun 2015. Indofood mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 24,7 persen menjadi Rp2,97 triliun dari capaian 2014 sebesar Rp3,95 triliun.

Kasus yang hampir serupa juga dialami oleh PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sesuai yang diberitakan oleh (Fauzi, 2017) bahwa dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), perusahaan produsen obat - obatan ini akan membagikan dividen tunai sebesar Rp 1,03 triliun atau Rp 22 per saham

kepada seluruh pemegang saham. Dividen yang dibagikan itu diperoleh dari 44,8 persen atas laba bersih perusahaan pada 2016 yang senilai Rp 2,3 triliun. Masih sama terkait pembagian *cash dividend*, emiten rokok PT HM Sampoerna Tbk juga akan membagikan dividen untuk tahun buku 2016 senilai Rp12,5 triliun, atau setara dengan 98,2 persen dari laba bersih. mengatakan jumlah dividen yang dibagikan setara dengan Rp 107,7 per saham. Dalam rapat umum pemegang saham tahunan, perusahaan mengumumkan pembagian dividen sebesar Rp12,5 triliun atau setara dengan 98,2 dari laba bersih (Tempo.co, 2017).

Berbeda halnya dengan ketiga perusahaan di atas, (Ariyanti, 2017) memberitakan bahwa ada sejumlah perusahaan pelat merah yang merugi sehingga belum bisa membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Seperti yang diungkapkan oleh Menteri Keuangan, Sri Mulyani Indrawati bahwa pemerintah membebaskan setor dividen kepada sejumlah BUMN dengan alasan merugi, baik selama periode satu tahun maupun akumulasi, walaupun sebenarnya beliau menargetkan setoran dividen Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebesar Rp 43,7 triliun di Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (RAPBN) 2018. Ia menyebut, BUMN yang merugi akibat kalah persaingan dan efisiensi, antara lain ada Garuda Indonesia, Bulog, Krakatau Steel, PT PAL, PT DOK dan Perkapalan Surabaya, Kimia Farma, Perum Produksi Film Negara (PFN), hingga PT Krakatau Steel Tbk, akan tetapi perusahaan pelat merah lainnya yang tidak sedang mengalami

kerugian tetap membayarkan dividennya kepada pemerintah dengan *payout ratio* yang berbeda – beda.

Alasan peneliti mengangkat topik terkait dengan pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* karena pada dasarnya investor tentu menginginkan *return* yang tinggi dan maksimal, *return* yang dimaksudkan adalah dividen, karena dividen memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan dengan *return* lainnya. Besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividend payout ratio*. Dengan melihat *dividend payout ratio*, investor dapat memperkirakan besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada mereka. Manajemen juga seringkali mengalami kesulitan dalam menentukan *dividen payout ratio* yang tepat atau optimal, antara proporsi laba ditahan dan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor. Pada satu sisi, manajemen ingin mengembangkan usaha dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara melakukan investasi maupun ekspansi, sehingga hal dengan hal tersebut, manajemen tentu akan membutuhkan dana yang besar, sehingga manajemen cenderung akan menahan labanya untuk dialokasikan ke dalam investasi – investasi yang dirasa menguntungkan bagi perusahaan, sehingga manajemen seringkali mengurangi *dividend payout ratio* untuk menambah dana perusahaan. Pada satu sisi yang lain, manajemen ingin menunjukkan komitmennya kepada para pemegang saham bahwa mereka ingin mensejahterakan nilai pemegang saham dengan memberikan *return* yang tinggi yaitu dalam bentuk dividen dengan rasio yang besar.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya dengan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh (Cholifah dan Priyadi, 2014) yang memberi perbedaan dengan menambah variabel independen yaitu likuiditas dan *firm size* serta menghapus variabel profitabilitas, karena pada kebanyakan penelitian terdahulu, profitabilitas sering dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dengan pernyataan tersebut, maka profitabilitas memiliki hasil yang konsisten terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan *firm size* masih terdapat hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu untuk diteliti ulang.

Menurut Riyanto dalam penelitian (Hikmah dan Ririn, 2013), masalah likuiditas merupakan suatu permasalahan yang berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebijakan finansialnya yang harus segera dipenuhi, karena likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*, sehingga semakin kuat likuiditas perusahaan, akan semakin besar pula rasio pembayaran dividennya dan semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan semakin mempengaruhi *dividend payout ratio*, karena perusahaan besar akan cenderung memberikan tingkat pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan baru atau kecil.

Pada penelitian lain tentang kebijakan dividen ditemukan adanya ketidakkonsistenan seperti yang dilakukan oleh (R. S. Putri dan Mildawati, 2017) dan (Arifin dan Asyik, 2015) yang sama – sama menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan tidak harus mengubah proposi pembagian dividen dan tidak perlu

bergantung pada *current ratio* karena cadangan perusahaan dapat digunakan untuk pembayaran dividen maupun untuk diinvestasikan kembali. Hal tersebut membuat peneliti memilih likuiditas sebagai variabel independen untuk mengkaji kembali untuk mengatasi ketidakkonsistenan tersebut, karena likuiditas digunakan manajemen untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen, manajemen beranggapan bahwa semakin likuid perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Dalam penelitian lain oleh (Yudiana dan Yadnyana, 2016) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut (Riyanto, 2007) *debt to total assets ratio* (DAR) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini, akan menunjukkan semakin besar pula kewajibannya dan sebaliknya, jika rasio yang semakin rendah, menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan mengambil keputusan untuk melakukan pelunasan hutangnya yang akan diambil dari laba ditahan, hal ini berarti rasio pembayaran dividen akan semakin kecil atau juga sebaliknya apabila perusahaan ingin membayarkan dividen tunai dalam rasio yang tinggi maka akan berdampak pada pengeluaran aset yaitu kas, sehingga laba ditahan yang nantinya akan digunakan untuk reinvestasi di masa yang akan datang



berkurang, hal ini adalah salah satu faktor perusahaan melakukan pendanaan dari luar dalam bentuk hutang (*debt*).

Pada penelitian lain terkait kebijakan dividen ditemukan adanya kesenjangan dengan penelitian di atas, seperti yang dilakukan oleh (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014) menyatakan bahwa leverage yang diproksikan dengan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh kebijakan dividen, hal itu dapat disebabkan tingginya total hutang terhadap total aset dialokasikan untuk kebutuhan internal perusahaan seperti investasi maupun perluasan usaha. Untuk mengatasi kesenjangan kedua hasil di atas, maka peneliti memilih variabel tersebut untuk mengkaji kembali apakah *leverage* berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Arifin dan Asyik (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *growth potential* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Menurut Yuniningsih dalam (Arifin dan Asyik, 2015), pertumbuhan perusahaan digambarkan menggunakan tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut, semakin besar pula tingkat kebutuhan dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi maupun perluasan usaha suatu perusahaan. Pada saat tumbuh dan berkembang, perusahaan membutuhkan lebih banyak dana perusahaan cenderung akan menahan labanya atau mengurangi *dividend payout ratio*.

Pada penelitian lainnya tentang *dividend payout ratio* ditemukan adanya ketidakkonsistenan yaitu seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh (Pribadi dan Sampurno, 2012) dan (Cholifah dan Priyadi, 2014) yang sama – sama menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, hal tersebut dikarenakan walaupun dengan bertumbuhnya perusahaan yang juga akan mengakibatkan meningkatnya kebutuhan dana, perusahaan tetap dapat membayarkan dividen tanpa mengurangi *dividend payout ratio*. Dengan adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian di atas, maka peneliti memutuskan untuk menngkaji kembali variabel *growth* ini.

Dalam aplikasi teori keagenan, terdapat perbedaan kepentingan diantara agen (manajer) dengan pemegang saham (*principal*), dimana seorang manajer diberikan kewenangan oleh *principal* untuk mengendalikan perusahaan. Masalah keagenan timbul saat manajer menyalahgunakan kewenangan yang telah diberikan oleh *principal* dengan mengambil tindakan yang menguntungkan kepentingan pribadi. Untuk mengurangi masalah keagenan, maka perlu untuk menyamakan kepentingan antara agen (manajer) dengan pemegang saham (*principal*) yaitu dengan memberikan sebuah insentif, salah satunya berupa saham. Dengan kepemilikan manejerial diharapkan manajer akan memiliki peran ganda yaitu sebagai agen dan sekaligus pemegang saham, sehingga dividen dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang dapat terjadi konflik kepentingan antara agen dengan *principal*. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cholifah dan

Priyadi, 2014) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi proporsi atau persentase kepemilikan manajerial memiliki kecenderungan akan pembayaran dividen yang semakin tinggi.

Dalam penelitian lainnya terkait kebijakan dividen terdapat kesenjangan dengan penelitian di atas seperti pada penelitian yang dilakukan oleh (Yudiana dan Yadnyana, 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal tersebut dikarenakan sebagian besar sampel perusahaan hanya memiliki kepemilikan manajerial yang sangat rendah, sehingga dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen ditentukan oleh pemilik saham di luar perusahaan.

Putri (2013) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini dikarenakan bahwa ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan melihat total asetnya. Menurut (Weston dan Copeland, 1997) menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan cenderung memberikan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena adanya kesenjangan atas hasil penelitian di atas, maka peneliti memutuskan untuk meneliti kembali variabel kepemilikan manajerial, apakah berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Pada penelitian lain yang dilakukan oleh (Simbolon dan Sampurno, 2017) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan

terhadap *dividend payout ratio*, karena setiap perusahaan memiliki kebijakan pembayaran dividen yang berbeda – beda, baik itu perusahaan besar ataupun perusahaan kecil, mungkin tahun ini perusahaan akan membayarkan dividen dengan rasio yang kecil namun pada tahun selanjutnya membagikan dividen dalam rasio yang besar dan dalam perusahaan sampel, banyak perusahaan besar membagikan dividen dalam rasio yang rendah sehingga menyebabkan hasilnya tidak signifikan. Hal inilah membuat penulis memasukkan *firm size* sebagai variabel bebas karena masih terdapat ketidakkonsistenan pada penelitian sebelumnya, karena pada dasarnya semakin besar ukuran perusahaan dilihat dari total asetnya mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen.

Alasan dipilihnya perusahaan sektor manufaktur oleh penulis karena pada sektor ini merupakan kelompok emiten terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) apabila dibandingkan dengan sektor – sektor yg lain. Perusahaan pada sektor manufaktur juga memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap perubahan perekonomian yang terjadi baik di dunia maupun di Indonesia, sehingga dengan asumsi semakin banyak jumlah objek yang diteliti, maka hasil penelitian yang akan diperoleh bisa semakin akurat dan tepat.

Dari permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya dan berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, peneliti mengambil judul penelitian yaitu **“ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, GROWTH,**

## **KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*”.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?
5. Apakah *firm size* terhadap berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh bukti pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk memperoleh bukti pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk memperoleh bukti pengaruh *growth* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat menjadi pedoman bagi perusahaan yang akan membuat keputusan untuk membagikan dividen dengan mempertimbangkan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi rasio pembayaran dividen.

2. Bagi Investor

Penulis berharap dari penelitian ini akan memberikan informasi bagi investor terkait kebijakan dividen yang dilihat dari rasio pembayarannya sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

3. Bagi Peneliti lain

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, diharapkan dapat memberikan acuan kepada peneliti lain dengan topik yang serupa dan dapat dijadikan sumber pustaka untuk penelitian lain.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Dalam penyusunan penelitian ini, sistematika penulisan yang digunakan peneliti adalah:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini, akan diuraikan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini terdapat pembahasan tentang landasan teori yang berisi : dividen dan kebijakan dividen, *agency theory*, *signalling theory*, *pecking order theory*, *bird in hand theory*, likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan

manajerial, *firm size*, tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian,

### BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi penjelasan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, definisi dan operasional variabel, serta metode analisis data penelitian.

### BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini peneliti menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan manajerial, *firm size* terhadap *dividend payout ratio* dan pembahasan hasil penelitian, serta pengujian dan analisis hipotesis.

### BAB V : KESIMPULAN

Dalam bab ini dikemukakan kesimpulan dari penelitian, implikasi, keterbatasan dan disertai saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Dividen dan *Dividend Payout Ratio*

Menuurt (Mulyawan, 2015) dividen merupakan sebagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dan besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan dalam maksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Besarnya suatu dividen yang akan dibagikan tercermin pada *dividend payout ratio* (DPR). *Dividen payout ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan persentase dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Mulyono, 2009).

Terdapat beberapa jenis dividen berdasarkan pembayarannya, yaitu sebagai berikut (Hadi, 2013) :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai kepada para pemegang saham. Nilai dividen tunai sebesar nilai yang akan dibayarkan emiten atau yang akan diterima oleh investor. Bagi manajemen, pembagian dividen tunai



harus memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, karena dividen nantinya akan mengurangi tingkat likuiditas.

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

Dividen saham adalah diividen yang akan dibayarkan perusahaan dalam bentuk saham baru, dengan proporsi tertentu. Dengan demikian para pemegang saham akan memiliki jumlah lembar saham yg lebih banyak setelah menerima dividen saham. Dividen saham dapat berupa saham yang jenisnya sama maupun saham untuk jenis berbeda. Untuk dividen saham yang jenisnya sama seperti pemberian dividen berupa saham biasa kepada para pemegang saham biasa, sedangkan untuk dividen saham yang jenisnya berbeda seperti pemberian dividen berupa saham prioritas kepada para pemegang saham biasa.

### 2.1.2 *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan dengan menjelaskan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor, sehingga dapat mengakibatkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*). Hal tersebut dikarenakan manajer cenderung untuk mengutamakan kepentingan pribadi seperti memperkaya diri, sehingga para pemegang saham (principal) akan menambah biaya keagenan (*agency cost*) bagi perusahaan untuk melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer agar mengurangi konflik kepentingan. Solusi optimal yang dilakukan oleh pemegang saham adalah memberikan suatu

kompensasi untuk mendorong kinerja, namun tetap dilakukan pengawasan (Wiyono dan Kusuma, 2017). Mekanisme yang dapat dilakukan agar kegiatan manajer searah dengan kepentingan para investor adalah pemberian kompensasi berupa saham. Dengan adanya kepemilikan oleh manajerial, pembagian dividen dapat dijadikan sebagai alat monitoring para pemegang saham terhadap manajemen.

Adanya asimetri informasi antara manajemen dengan para investor juga dapat mengakibatkan kebijakan perusahaan direspon tidak seperti yang diharapkan (Sartono, 2001). Manajer ingin perusahaan semakin bertumbuhan sehingga menjadi perusahaan yang besar, karena manajer beranggapan bahwa semakin perusahaan bertumbuh dan menjadi perusahaan yang besar maka kinerja mereka dianggap baik dalam meningkatkan nilai perusahaan, dengan cara menahan laba perusahaan untuk investasi kembali, tentu saja hal ini akan berdampak pada rasio pembayaran dividen kepada investor. Berkaitan dengan hal tersebut, para pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda, mereka beranggapan bahwa semakin bertumbuh dan besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para investor.

Hal yang sama juga terdapat pada kebijakan dividen. Manajemen beranggapan bahwa pembayaran dividen kepada para pemegang saham dapat menurunkan modal perusahaan yang akan digunakan untuk kebutuhan operasional dan investasi di masa yang akan datang, sehingga

manajemen lebih memilih untuk menahan labanya atau mengurangi proporsi pembayaran dividen menjadi lebih sedikit. Adanya *dividend cut* selalu menjadi respon negatif bagi para pemegang saham, hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa manajemen telah gagal dalam mencapai tujuannya, yaitu memaksimalkan atau mensejahterakan para pemegang saham (Sartono, 2001).

### 2.1.3 *Signalling Theory*

*Signalling theory* membahas terkait dengan asimetri informasi antara pihak dalam (manajer) dengan pihak luar (pemegang saham). Menurut Ross dalam penelitian (Vo dan Nguyen, 2014) mengasumsikan bahwa manajer lebih memiliki pengetahuan terkait investasi perusahaan yang dijalankannya daripada pemilik (*shareholder*). Pihak luar memandang perubahan struktur permodalan dan kebijakan dividen sebagai sinyal dari kinerja perusahaan. Apabila manajer memutuskan untuk menambah hutang dalam struktur permodalan perusahaan, pemilik akan memandang hal tersebut sebagai sinyal negatif terhadap kinerja perusahaan karena dianggap tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk membiayai kebutuhan perusahaan dengan menggunakan pendanaan dari dalam (*internal finance*), sedangkan menurut manajer perusahaan tingkat *leverage* yang lebih tinggi akan menambah kepercayaan diri yang lebih terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang, karena manajer berasumsi bahwa perusahaan memiliki pendanaan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan maupun untuk investasi

serta ekspansi atau pengembangan usaha yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Cornel dan Saphiro dalam penelitian (Hatta, 2002) bahwa manajer dapat memberikan sinyal mengenai kemampuan mereka dalam membayarkan dividen dengan rasio yang tinggi yaitu pada saat perusahaan memiliki aset lancar (kas) yang besar karena pada dasarnya pembayaran dividen mengakibatkan aliran kas keluar, sehingga dalam pembayaran dividen dengan rasio yang tinggi tersebut dibutuhkan tingkat likuiditas yang tinggi pula.

Pembayaran dividen menjadi sinyal positif bagi pihak luar karena hanya perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi di masa depan yang akan membagikan dividen. Menurut Megginson dalam penelitian (Sunarya, 2013) menyatakan bahwa pembayaran dividen sangat mahal bagi perusahaan karena dividen akan mengurangi jumlah dana atau laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi. Hal tersebut menunjukkan bahwa hanya perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi atau benar – benar sehat yang mampu membayar dividen, karena perusahaan yang sedang dalam kondisi yang tidak baik atau tidak memiliki kemampuan yang cukup akan sangat kesulitan untuk membayarkan dividen.

#### **2.1.4 *Pecking Order Theory***

Menurut Myers dan Majluf dalam penelitian (Vo dan Nguyen, 2014), teori *pecking order* menjelaskan bahwa dalam hierarkinya,

perusahaan memiliki prioritas atau urutan terkait sumber pendanaan. Manajer pertama kali akan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang, dan modal sendiri sebagai pilihan terakhir. Pada saat pertama kali, manajer akan memilih sumber pendanaan dari *internal finance* (laba ditahan), pilihan tersebut didasarkan dengan alasan karena hanya menimbulkan *opportunity cost* yang kecil, dan apabila pendanaan internal tidak mencukupi, maka manajer akan mengambil keputusan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal, yaitu hutang.

Penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari hutang akan menimbulkan *cost* dimasa yang akan datang, baik biaya pengembalian (angsuran) serta biaya bunga dari angsuran tersebut. Dengan manajer memilih untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan, hal itu akan berdampak pada *dividend payout ratio*, karena perusahaan akan lebih memprioritaskan penggunaan asetnya untuk melunasi atau membayar hutangnya terlebih dahulu kemudian memutuskan *dividend payout ratio*, sehingga hal ini menyebabkan aset berkurang dan dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

Dengan manajer memilih laba ditahan sebagai prioritas dalam sumber pendanaan perusahaan, hal ini juga akan berdampak pada pengurangan jumlah dividen yang akan dibagikan atau mengurangi *dividend payout ratio*, karena manajer menggunakan laba ditahannya untuk investasi di masa yang akan datang dan pengembangan usaha.

### 2.1.5 *Bird in Hand Theory*

Gordon dan Lintner dalam penelitian (Mulyono, 2009) menyatakan bahwa investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen pada saat ini daripada kenaikan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa investor lebih memilih satu burung di tangan daripada seribu burung di udara. Menurut teori ini, seorang investor cenderung akan lebih memilih pembagian dividen saat ini karena memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain* yang berasal dari laba ditahan perusahaan karena belum terjamin kepastiannya. Semakin tinggi pembagian dividen yang akan dibayarkan perusahaan, akan semakin tinggi pula minat investor dalam berinvestasi di dalam perusahaan tersebut.

### 2.1.6 **Likuiditas**

Menurut Hanafi dan Halim dalam (Lestari dan Fitria, 2014) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan terhadap hutang atau kewajiban lancarnya. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan seberapa likuid suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar (Kasmir, 2008). *Current ratio* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo.

### 2.1.7 *Leverage*

Menurut Kasmir(2008), rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset suatu perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam artian yang luas, rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut (Sartono, 2001), *leverage (debt to asset ratio)* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai asset – asset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang, maka semakin besar pula beban yang akan dibayarkan, berupa bunga dan angsuran pinjaman pokok yang harus dibayar. Jika perusahaan akan membayar atau melunasi hutang dari labanya, maka perusahaan akan mengurangi proporsi atau rasio dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

### 2.1.8 *Growth*

Menurut Sudarsi dalam penelitian oleh (R. S. Putri dan Mildawati, 2017), pertumbuhan potensial merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun  $t$  dengan total aset pada tahun  $t-1$  terhadap total aset pada  $t-1$ . Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi atau ekspansi, sehingga perusahaan akan lebih menyukai menahan labanya dibandingkan dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, karena suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik atau tinggi, akan cenderung menggunakan labanya untuk pendanaan investasi atau ekspansi, sehingga proporsi laba yang digunakan untuk pembagian dividen akan semakin rendah.

### **2.1.9 Kepemilikan Manajerial**

Menurut Jensen and Meckling dalam (Sartono, 2001) mengemukakan bahwa kepemilikan Manajerial (*insider ownership*) adalah sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Tujuan dari pemberian kepemilikan manajerial salah satunya untuk mengurangi biaya agensi (*agency cost*) dalam bentuk pengawasan terhadap manajer, agar manajer tidak lagi berusaha untuk mementingkan kepentingan pribadinya. Kepemilikan manajerial merupakan suatu instrumen atau alat yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan di dalam sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini, persentase kepemilikan manajerial dibandingkan terhadap total persentase kepemilikan dalam suatu perusahaan.

### **2.1.10 Firm Size**

Menurut Rizki dalam penelitian (D. A. Putri, 2013), ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang



ditunjukkan oleh total asetnya, jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut (Weston dan Thomas, 1996), perusahaan yang besar atau telah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Dalam penelitian ini, *firm size* diproksi oleh log natural dari total asset suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total assetnya, akan semakin besar pula rasio pembayaran dividen.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Cholifah dan Priyadi (2014) melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajerial dan membagikan dividen tunai selama periode 2008 – 2011. Dari penelitian tersebut, disimpulkan hasilnya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Vo dan Nguyen (2014) meneliti tentang *Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms*. Sampel yang diambil sebanyak 81 dari 486 perusahaan dengan kriteria tertentu yang terdaftar di Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) tidak termasuk perusahaan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Sunarya, 2013) tentang Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan *Size* sebagai Variabel Moderasi. Sampel penelitian yang diambil dari 91 perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2008 sampai 2011 yang telah disesuaikan dengan kriteria. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Yudiana dan Yadnyana (2016) meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang memperoleh laba perusahaan manufaktur yang terdapat kepemilikan manajerial terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hasil penelitian menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hashemi dan Zadeh, 2012) tentang *The Impact of Financial Leverage, Operating Cash Flow and Size of Company on the Dividend Policy ( case study of Iran )*. Sampel yang diambil dalam penelitian tersebut adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange selama periode 2003 sampai 2010 dengan kriteria tertentu. Hasilnya menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh negatif signifikan dan *Size of Company* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

R. S. Putri dan Mildawati (2017) meneliti tentang Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Potensial Terhadap Kebijakan Dividen. Sampel yang diambil sebanyak 15 perusahaan dari perusahaan manufaktur pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 sampai 2014. Hasil penelitian menunjukkan tingkat pertumbuhan potensial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Arifin dan Asyik, 2015) tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. Sampel yang diambil dalam penelitian ini 11 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 sampai 2013. Hasilnya menunjukkan bahwa *growth potential* berpengaruh negatif signifikan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Novianti dan Amanah (2017) meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, *Growth*, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Sampel yang diambil sebanyak 13 sampel perusahaan manufaktur yang yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 – 2015 yang telah disesuaikan dengan kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan aset lancar dan aliran kas keluar. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2007). Untuk melakukan pembayaran dividen dalam rasio yang tinggi, perusahaan membutuhkan tingkat likuiditas yang tinggi pula, karena pada dasarnya pembayaran dividen menyebabkan aliran kas keluar, sehingga dibutuhkan aset lancar (kas) yang besar. Dalam teori sinyal, investor beranggapan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan sinyal yang baik terhadap pembayaran dividen

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hikmah dan Ririn, 2013) menyatakan bahwa likuiditas yang diproksi oleh *current ratio* memiliki pengaruh yang positif akan tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan memiliki kemampuan dalam melakukan pembayaran dividen dengan proporsi yang tinggi pula, karena dengan rasio lancar yang tinggi, mencerminkan besarnya kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, sehingga proporsi dividen yang akan dibayarkan tidak akan dikurangi untuk memenuhi hutang jangka pendek

perusahaan. Semakin likuid perusahaan, maka akan semakin besar pula tingkat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dalam penelitian ini dapat diambil hipotesis yaitu :

**H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

### 2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Menurut Martin Petty Scott JR dalam penelitian (Marietta, 2013) *Financial Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa pengguna sumber dana itu akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga akan menguntungkan bagi pemegang saham. *Leverage* yang menguntungkan terjadi ketika perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap, sedangkan leverage yang tidak menguntungkan terjadi ketika perusahaan dalam menggunakan sumber dana dari hutang tidak optimal, sehingga keuntungan yang didapatkan rendah dan tidak dapat menutupi biaya tetapnya. *Debt to Asset Ratio (DAR)* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Dalam *pecking order theory*, sumber pendanaan yang berasal dari eksternal (hutang) dilakukan karena penggunaan sumber pendanaan internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga manajer memutuskan untuk

menggunakan sumber pendanaan dari eksternal yaitu hutang. Sebelum manajemen memutuskan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, mereka akan memprioritaskan untuk melakukan pembayaran biaya tetap dari hutang tersebut, yang kemudian manajemen baru menentukan *dividend payout ratio*. Tentu setelah manajemen melakukan pembayaran biaya tetap dari hutang tersebut menggunakan asetnya, maka hal itu akan menimbulkan aset perusahaan berkurang, sehingga akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Dalam *signaling theory*, besarnya rasio leverage (DAR) akan memberikan sinyal negatif terhadap rasio pembayaran dividen, karena investor beranggapan bahwa perusahaan dianggap tidak mampu untuk memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan sumber dana dari internal (laba ditahan) sehingga manajemen memutuskan untuk menggunakan sumber pendanaan dari luar untuk menambah modal atau untuk memenuhi kebutuhannya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Yudiana dan Yadnyana, 2016) mengungkapkan hasilnya bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, Semakin tinggi *leverage* atau rasio DAR, semakin besar pula dana yang harus disediakan untuk melunasi hutang, sehingga akan mengurangi proporsi dividen yang akan dibayarkan kepada investor.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dalam penelitian ini dapat diambil hipotesis yaitu :

**H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

2.3.3 Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Growth* atau dapat dikatakan pertumbuhan aset perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini merupakan gambaran terkait pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya pertumbuhan sebuah perusahaan, akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi, ekspansi, dan lain - lain. Dalam *agency theory*, terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik dalam pencapaian tujuannya. Manajemen perusahaan tentu akan berusaha untuk memaksimalkan pertumbuhan aset perusahaan pada setiap periode dalam rangka untuk meingkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan, dan jika manajemen lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan, maka dana yang dibutuhkan pun akan semakin tinggi, sehingga dengan keadaan tersebut dapat memaksa manajemen untuk menahan labanya untuk dialokasikan ke dalam investasi usaha – usaha yang dirasa menguntungkan dan dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan. Hal tersebut dapat berdampak pada pengurangan proporsi dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (Pribadi dan Sampurno, 2012).

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka semakin banyak pula dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk

meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *growth* dan *dividend payout ratio* memiliki hubungan yang negatif, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (R. S. Putri & Mildawati, 2017) bahwa *growth potential* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, dalam penelitian ini dapat diambil hipotesis yaitu :

**H3 : *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

#### 2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Dividend Payout Ratio*

Kepemilikan manajerial (*insider ownership*) merupakan pemilik sekaligus pengelola suatu perusahaan yang memiliki kesempatan untuk terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dengan memperoleh akses langsung berupa informasi yang ada di dalam perusahaan. Dalam *agency theory*, menyatakan bahwa adanya *conflict of interest* disebabkan karena perbedaan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pemilik (pemegang saham) dalam pencapaian tujuannya. Untuk dapat menyamakan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, pemilik menambah *agency cost* untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen yaitu dengan pemberian insentif berupa saham. Pemilik melakukan *bond mechanism* kepada manajemen, yaitu menyamakan kepentingan antara pemilik dengan agen (manajer) dan mengikat mereka dengan modal perusahaan yang berupa saham. Dengan adanya



kepemilikan manajerial, diharapkan mampu mengurangi pembagian dividen kas perusahaan (Cholifah dan Priyadi, 2014).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cholifah & Priyadi, 2014) disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keterlibatan manajer dalam *managerial ownership* menyebabkan mereka berperan ganda yaitu sebagai agen atau yang menjalankan perusahaan sekaligus pemilik (investor), dimana dalam hal ini manajer yang berperan sebagai investor tentu lebih menyukai return yang tinggi dalam hal ini yaitu pendapatan dividen dengan rasio yang besar sesuai dengan *Bird in The Hand Theory*. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha meningkatkan rasio pembayaran dividen.

Berdasarkan penjelasan diatas, dalam penelitian ini dapat diambil hipotesis yaitu :

**H4 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *DividendPayout Ratio*.**

#### 2.3.5 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Size* merupakan gambaran dari suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah *total asset* yang dimiliki. Sebuah perusahaan besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya

fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya dana baru, perusahaan dapat mengembangkan usahanya maupun untuk meningkatkan laba, sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dengan proporsi yang besar. *Firm size* menunjukkan besarnya total aset yang terdapat dari sebuah perusahaan dalam menentukan besar kecilnya perusahaan (Marietta, 2013). Pada umumnya, manajemen berkeinginan untuk mengembangkan perusahaan menjadi semakin besar dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan *agency theory*. Manajemen memandang bahwa semakin perusahaan berkembang dan menjadi perusahaan yang besar, mereka menganggap telah melakukan kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya suatu perusahaan dilihat dari total asetnya, sehingga semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan akan mencerminkan besarnya kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen dalam rasio yang tinggi.

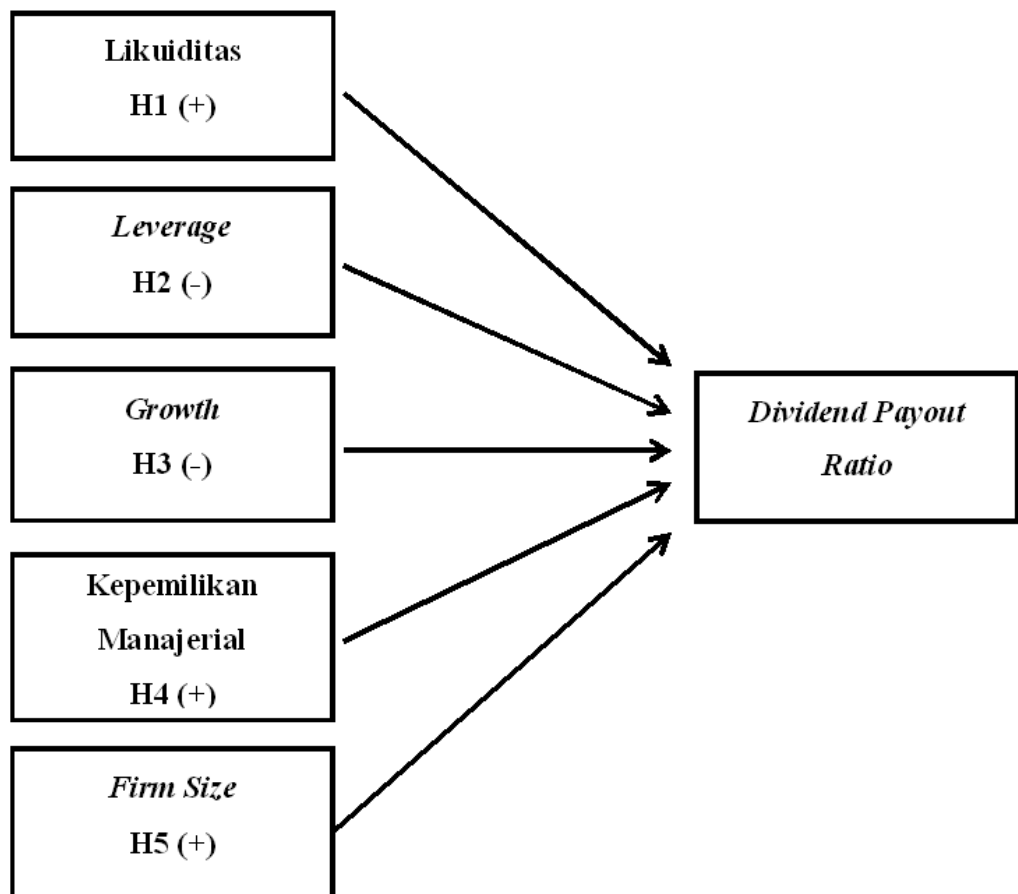
Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hashemi dan Zadeh, 2012) menyimpulkan bahwa *size of company* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, bahwa semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mencerminkan kegiatan operasional perusahaan yang besar pula, sehingga dengan kegiatan operasional yang besar tersebut dapat memungkinkan perusahaan mendapatkan tingkat laba yang tinggi, dengan demikian dari peningkatan laba tersebut akan menambah

kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para investor dengan *dividend payout ratio* yang tinggi.

Berdasarkan penjelasan diatas, dalam penelitian ini dapat diambil hipotesis yaitu :

**H5 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.**

#### 2.4 Kerangka Penelitian



Gambar 2.11 Kerangka Penelitian

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 – 2016. Penentuan sampel penelitian dengan menggunakan Teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria sampel yang dimaksudkan adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2016.
2. Perusahaan yang membagikan dividen tunai (*cash dividend*) secara berturut – turut pada tahun 2013 – 2016.
3. Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial pada tahun 2013 - 2016.

#### **3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara dan data telah tersedia sehingga peneliti tidak perlu mengumpulkannya sendiri. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan, baik berupa *earning per share*, rasio likuiditas, rasio *leverage*, total aset, dan kepemilikan saham manajerial

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2016 yang diperoleh peneliti dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data lain yang digunakan yaitu berupa dividen per saham didapatkan oleh penulis dari *website* <http://www.ksei.co.id>

### 3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Variabel Dependen

##### 3.3.1.1 *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. DPR merupakan rasio untuk mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan atau *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

#### 3.3.2 Variabel Independen

##### 3.3.2.1 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001). Dalam penelitian ini

menggunakan *current ratio* sebagai salah satu rasio likuiditas. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan membagi aset lancar terhadap hutang lancar (Mariana, 2013). Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka akan semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Rasio likuiditas (*current ratio*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (K. A. N. Sari dan Sudjarni, 2015) :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### 3.3.2.2 Leverage

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Sari dan Sudjarni, 2015). Rasio leverage yang dipakai dalam penelitian ini adalah *debt to assets ratio* (DAR). *Debt to assets ratio* merupakan gambaran dari kondisi perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban dengan total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Novianti dan Amanah, 2017). Semakin tinggi rasio *leverage* (DAR) akan menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, apabila semakin rendah rasio *leverage* (DAR) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan asetnya. Tingginya hutang yang harus dibayarkan dapat berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi hutang yang dimiliki maka semakin

rendah pula tingkat dividen yang akan dibagikan. *Debt to assets ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sunarya, 2013) :

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

### 3.3.2.3 Growth

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan yang dinilai oleh investor melalui tingkat pertumbuhan aset perusahaan tiap tahunnya. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan, maka akan semakin besar pula kebutuhan dana yang akan digunakan untuk aktivitas operasional maupun investasi, maka dengan hal tersebut perusahaan cenderung akan menahan labanya daripada untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (R. S. Putri dan Mildawati, 2017) :

$$\text{Growth (GRO)} = \frac{\text{Total Aset tahun } t - \text{Total aset tahun } t - 1}{\text{Total Aset tahun } t - 1}$$

### 3.3.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapat kesempatan yang sama untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan

tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham (Sumanti dan Mangantar, 2015). Pengukuran dari kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut (Cholifah dan Priyadi, 2014) :

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

### 3.3.2.5 Firm Size

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh berdasarkan hal diantara lain total penjualan, total aset dan rata – rata tingkat penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total asetnya, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula tingkat pembayaran dividennya. Untuk pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Hikmah dan Ririn, 2013) :

$$\text{Firm Size (SIZE)} = \text{Log Natural Total Assets}$$

## 3.4 Metode Analisis Data

### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Salah satu metode analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), Standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum variable terikat dan tidak terikat dalam suatu penelitian (Ghozali, 2011).



### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah suatu pengujian hipotesis yang digunakan dalam suatu penelitian yang menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya (Ghozali, 2007).

#### 3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011). Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov test*.

- 1) Data terdistribusi normal apabila nilai signifikansi ( $p$ )  $> 0,05$
- 2) Data berdistribusi tidak normal apabila nilai signifikansi ( $p$ )  $< 0,05$

#### 3.4.2.2 Uji Multikolenieritas

Tujuan dari uji multikolenieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi korelasi antara variabel-variabel independen (Ghozali, 2016). Kriteria pengukran dari uji multikolenieritas ini yaitu :

- 1) Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi multikolinieritas dan tergolong model regresi yang baik, jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai Variance Inflation Factor (VIF)  $< 10$ .
- 2) Model regresi yang tidak memenuhi asumsi multikolinieritas, jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai Variance Inflation Factor (VIF)  $> 10$ .

### 3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan apabila berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik *Scatterplot*, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka (0) pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

### 3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2011) pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi kesalahan pengganggu antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui adanya korelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan ketentuan apabila nilai Durbin-Watson berada lebih dari  $du$  dan lebih kecil dari nilai  $4-du$  ( $du < DW < 4-du$ ) maka model regresi terbebas dari autokorelasi.

### 3.5 Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan variabel independen (Likuiditas, *Leverage*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan *Firm Size*) dengan variabel dependen (*Dividend Payout Ratio*). Model analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1\text{CR} + \beta_2\text{DAR} + \beta_3\text{GRO} + \beta_4\text{KM} + \beta_5\text{SIZE} + e$$

Keterangan :

DPR : *Dividen Payout Ratio*

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$  : Koefisien Regresi

CR : Likuiditas (*Current Ratio*)

DAR : *Leverage (Debt to Assets Ratio)*

GRO : *Growth*

KM : Kepemilikan Manajerial

SIZE : *Firm Size*

e : *error*

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel – variabel yang diteliti, dengan cara menguji hipotesis yang diajukan. Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik f dan uji statistik t. Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama

terhadap variabel dependen, sedangkan uji statistik *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh signifikansi variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya.

Dalam pengolahan datanya, peneliti menggunakan bantuan *software* statistik SPSS 23. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan anantara variabel dependen dengan variabel independen.

### 3.6.1 Uji Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah model regresi layak atau tidak. Uji model ini menggunakan tingkat keyakinan 95%, nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen dan model regresi berganda layak digunakan.

### 3.6.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji *t*)

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan uji *t* pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

Ho : apabila  $p\text{-value} > 0,05$ , maka Ho diterima dan Ha ditolak

Ha : apabila  $p\text{-value} < 0,05$  dan arah koefisien regresi sesuai yang dihipotesiskan, maka Ho ditolak dan Ha diterima

### 3.6.3 Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisiensi determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011). Perhitungan koefisien determinasi dilakukan dengan rumus :

$$R^2 = \frac{JK(R_{eg})}{\Sigma Y^2}$$

Keterangan :

$R^2$  : Koefisien determinasi

JK ( $R_{eg}$ ) : Jumlah kuadrat regresi

$\Sigma Y^2$  : Jumlah kuadrat total dikoreksi

Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Nilai Adjusted  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai Adjusted  $R^2$  yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

## 3.7 Hipotesa Operasional

### 1. Likuiditas

$HO_1 : \beta_1 \leq 0$ , likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

$HA_1 : \beta_1 > 0$ , Likuiditas berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

2. *Leverage*

HO<sub>2</sub> :  $\beta_2 \geq 0$ , *Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

HA<sub>2</sub> :  $\beta_2 < 0$ , *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

3. *Growth*

HO<sub>3</sub> :  $\beta_3 \geq 0$ , *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

HA<sub>3</sub> :  $\beta_3 < 0$ , *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*

4. Kepemilikan Manajerial

HO<sub>4</sub> :  $\beta_4 \leq 0$ , Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

HA<sub>4</sub> :  $\beta_4 > 0$ , Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

5. *Firm Size*

HO<sub>5</sub> :  $\beta_5 \leq 0$ , *Firm size* tidak berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

HA<sub>5</sub> :  $\beta_5 > 0$ , *Firm size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR), *leverage* yang diproksikan oleh Debt to Total Assets Ratio (DAR), *growth* (GRO) yang diukur oleh tingkat pertumbuhan total aset, kepemilikan manajerial (KM), dan *firm size* (SIZE) yang diukur dengan log natural dari total aset terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 - 2016. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang berjumlah 144 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, dengan jumlah data dalam penelitian ini selama 4 tahun (2013 – 2016) sebanyak 68. Berikut merupakan kriteria pengambilan sampel yang dapat dilihat pada lampiran 1 :

**Tabel 4.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 - 2016	144
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai berturut – turut selama periode tahun 2013 – 2016	(105)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial	(22)
	Jumlah perusahaan yang masuk kriteria	17
	Jumlah data penelitian selama 4 tahun	68

Sumber : Lampiran 1

## 4.2 Data

### 4.2.1 *Dividend Payout Ratio*

*Dividend payout ratio* merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel ini diukur dengan membandingkan dividen per saham dengan laba bersih per saham. Berikut adalah contoh perhitungan *dividend payout ratio* dari PT Gudang Garam Tbk (GGRM) pada tahun 2015, data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 4.

$$\begin{aligned}
 \text{DPR} &= \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \\
 &= \frac{\text{Rp 2.600}}{\text{Rp 3.345}} \\
 &= 0,777
 \end{aligned}$$

### 4.2.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini diprosikan oleh *current ratio* yang diukur dengan



membandingkan aset lancar dengan hutang jangka pendek. Berikut contoh perhitungan rasio likuiditas (CR) dari PT Astra Otoparts (AUTO) pada tahun 2013, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 6.

$$\begin{aligned}
 \text{CR} &= \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \\
 &= \frac{\text{Rp } 5.029.517.000.000}{\text{Rp } 2.661,312.000.000} \\
 &= 1,89
 \end{aligned}$$

#### 4.2.3 Leverage

*Leverage* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini diproksikan oleh *debt to assets ratio* yang diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aset. Berikut contoh perhitungan rasio *leverage* (DAR) dari PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) pada tahun 2014, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 11.

$$\begin{aligned}
 \text{DAR} &= \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \\
 &= \frac{\text{Rp } 2.607.556.689.283}{\text{Rp } 12.425.032.367.729} \\
 &= 0,210
 \end{aligned}$$

#### 4.2.4 Growth

*Growth* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini diukur dengan membandingkan total aset tahun t dengan total aset tahun t-1. Berikut contoh perhitungan *growth* (GRO) dari PT Tempo

Scan Pacific Tbk (TSPC) pada tahun 2016, data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 17.

$$\begin{aligned}
 \text{GRO} &= \frac{\text{Total Aset tahun } t - \text{Total Aset tahun } t-1}{\text{Total Aset tahun } t-1} \\
 &= \frac{\text{Rp } 6.585.807.349.438}{\text{Rp } 6.284.729.099.203} \\
 &= 0,048
 \end{aligned}$$

#### 4.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini diukur dengan membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki manajerial dan jumlah saham yang beredar. Berikut merupakan contoh perhitungan kepemilikan manajerial (KM) dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2013, data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 18.

$$\begin{aligned}
 \text{KM} &= \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\% \\
 &= \frac{4.860.000.000.000}{15.000.000.000.000} \times 100\% \\
 &= 32,4\%
 \end{aligned}$$

#### 4.2.6 Firm Size

*Firm size* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel ini diukur menggunakan log natural dari total aset perusahaan. Berikut adalah contoh perhitungan *Firm size* (SIZE) dari PT Astra

International Tbk (ASII) pada tahun 2016, untuk data selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 22.

$$\begin{aligned} \text{SIZE} &= \text{Ln} (\text{Total Aset}) \\ &= \text{Ln} (\text{Rp } 261.855.000.000.000) \\ &= 33,199 \end{aligned}$$

### 4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk mencari nilai *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* dan variabel independen yang terdiri dari : likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan manajerial, dan *firm size*. Setelah dilakukan menggunakan SPSS 23, hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada lampiran 23, berikut adalah hasil pengujiannya :

**Tabel 4.2**

#### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	68	1.003	15.165	3.63857	3.124546
DAR	68	.066	.837	.33696	.180872
GRO	68	-.105	.490	.11494	.128812
KM	68	.00001	.32400	.0631335	.10236101
SIZE	68	25.619	33.199	28.90916	1.968851
DPR	68	.114	.998	.42838	.183423
Valid N (listwise)	68				

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel di atas diketahui bahwa variabel likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* (CR) menunjukkan rata – rata (*mean*) sebesar 3,63857. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel mampu memenuhi hutang jangka pendeknya sebesar 3,63857 kali dari aset lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 15,165 kali dari aset lancar dicapai oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2016 sedangkan nilai minimum sebesar 1,003 kali lebih besar dari aset lancar terdapat pada PT Indal Alumunium Industry Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi pada variabel ini sebesar 3,124546 dengan jumlah data sebanyak 68, dengan demikian nilai rata – rata lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, sehingga data dari variabel likuiditas ini bersifat homogen.

Variabel *leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) menunjukkan bahwa nilai rata – rata (*mean*) perusahaan sampel sebesar 0,33696. Hal ini berarti bahwa rata – rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 33,696% dari total aset yang dimiliki. Nilai maksimum dari DAR dicapai oleh PT Indal Alumunium Industry Tbk tahun 2014 sebesar 0,837 yang berarti perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 83,7% dari total asetnya, sedangkan nilai minimum dari DAR dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014 sebesar 0,066 yang berarti perusahaan sampel hanya memiliki hutang sebesar 6,6% dari total asetnya. Standar deviasi dari variabel ini sebesar 0,180872 dengan jumlah data sebanyak 68, yang berarti nilai *mean* lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, sehingga data dari variabel *leverage* ini bersifat homogen.

Variabel *growth* (GRO) memiliki *mean* sebesar 0,11494, dengan hal ini berarti bahwa rata – rata perusahaan sampel memiliki tingkat pertumbuhan sebesar 11,494% per tahun. Nilai maksimum dari GRO dicapai oleh PT Trias Sentosa Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,490, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki tingkat pertumbuhan aset pada tahun tersebut sebesar 49%. Nilai minimum dari variabel GRO terdapat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016 sebesar -0,105 yang berarti perusahaan sampel memiliki nilai pertumbuhan aset pada tahun tersebut sebesar -10,5%. Standar deviasi pada variabel ini sebesar 0,128812 dengan jumlah data sebanyak 68, hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata – rata, sehingga data dari variabel *growth* ini bersifat heterogen.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai rata – rata sebesar 0,0631335 yang berarti bahwa *mean* dari perusahaan sampel terdapat kepemilikan saham manajerial sebesar 6,31335%. Nilai maksimum dari variabel ini terdapat pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2014 – 2016 sebesar 0,324 yang berarti perusahaan sampel memiliki kepemilikan saham manajerial sebesar 32,4% dari jumlah saham yang beredar, sedangkan nilai minimum dari variabel KM terdapat pada PT Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,00001, hal ini menunjukkan bahwa dalam perusahaan sampel memiliki kepemilikan manajerial sebesar 0,001% dari jumlah saham yang beredar. Standar deviasi pada variabel KM yaitu sebesar 0,10236101 dengan jumlah data sebanyak 68, hal ini

menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata – rata, sehingga data dari variabel kepemilikan manajerial ini bersifat heterogen.

Variabel *firm size* (SIZE) yang diproksikan oleh log natural dari total aset memiliki nilai *mean* sebesar 28,90916, hal ini berarti bahwa rata – rata dari perusahaan sampel memiliki ukuran sebesar 28,96138 dari log natural total aset. Nilai maksimum dari variabel SIZE terdapat pada PT Astra International Tbk tahun 2016 sebesar 33,199 satuan yang berarti dalam perusahaan sampel memiliki log natural dari total aset perusahaan sebesar 33,199 satuan sedangkan nilai minimum dari variabel ini terdapat pada PT Lionmesh Prima Tbk tahun 2015 sebesar 25,619 satuan, hal ini berarti perusahaan sampel memiliki nilai sebesar 25,619 satuan dari log natural total aset perusahaan. Standar deviasi dari variabel SIZE ini adalah 1,968851 dengan jumlah data sebanyak 68, hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, sehingga data dari variabel *firm size* ini bersifat homogen.

Variabel *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0,42838, hal ini berarti bahwa perusahaan sampel memiliki nilai *mean* rasio pembagian dividen sebesar 42,838% dari laba per saham yang diperoleh perusahaan. Nilai maksimum dari variabel DPR adalah 0,998, hal ini berarti dalam perusahaan sampel terdapat rasio pembayaran dividen sebesar 99,8% dari laba per saham perusahaan. Nilai minimum dari variabel ini sebesar 0,114, hal ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* terendah dalam perusahaan sampel sebesar 11,4% dari laba per sahamnya. Nilai

standar deviasi dari variabel ini adalah 0,194662 dengan jumlah data sebanyak 68. Nilai maksimum terdapat pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2013 sedangkan nilai minimum terdapat pada PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2013. Nilai rata – rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi, sehingga data dari variabel *dividend payout ratio* ini bersifat homogen.

#### **4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik terhadap model regresi dilakukan agar dapat mengetahui apakah model regresi tersebut merupakan model regresi yang baik atau tidak (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi.

##### **4.4.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov test*. Data akan dinyatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai *Asymp Sig (2-tailed)* hasil perhitungan *Kolmogorov-Smirnov*  $> 0,05$ . Hasil uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 24.

Tabel 4.3.1

## Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16025370
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.067
	Negative	-.055
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang telah dilakukan, dapat dilihat dalam tabel di atas bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 , sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal.

#### 4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearita pada model regresi yaitu dengan melihat dari nilai *tolerance* dan nilai VIF. Hasil dari pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada lampiran 25.



**Tabel 4.3.2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

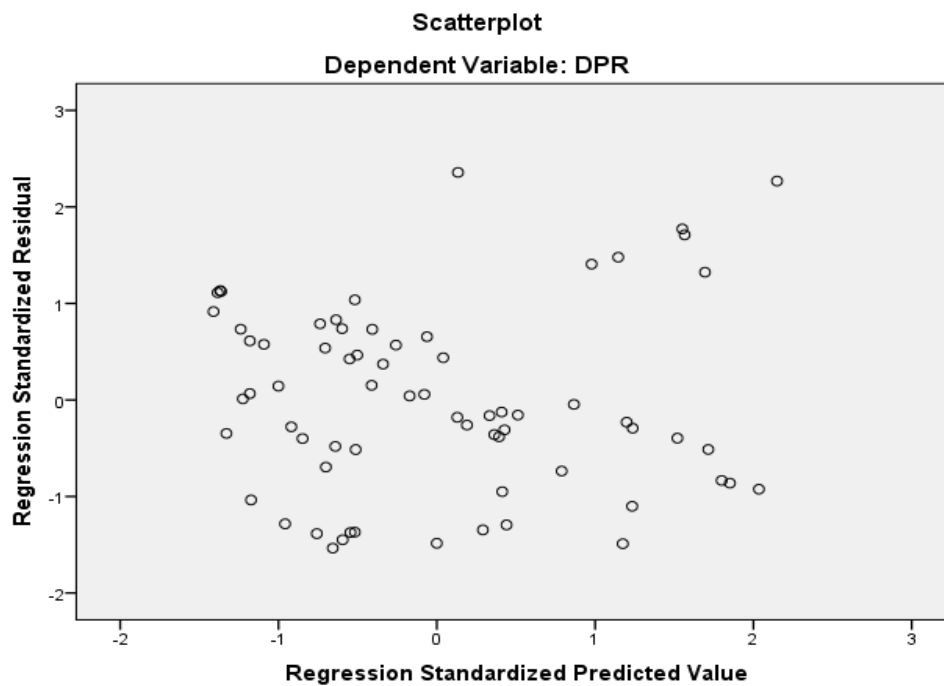
	<i>Collinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
( <i>Constant</i> )			
CR	0,419	2,386	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DAR	0,480	2,084	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GRO	0,927	1,078	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	0,762	1,312	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0,688	1,454	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* <10, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak ditemukan gejala multikolinearitas.

#### 4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat gambar *scatterplot*, apabila titik – titik data menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan penyebaran titik – titik data tidak berpola maka model tersebut dapat dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada lampiran 26.



**Gambar 4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, dapat dilihat pada grafik *scatterplot* bahwa titik – titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 dan titik – titik tidak membentuk pola. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### 4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui adanya korelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada lampiran 27, berikut hasil pengujiannya :

**Tabel 4.3.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 <sup>a</sup>	.237	.175	.166590	1.890

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Dari hasil pengujian autokorelasi di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai dw adalah 1,963. Hasil tersebut nantinya akan dibandingkan dengan nilai pada tabel *Durbin-Watson* dengan jumlah sampel (n) sebanyak 68 dan jumlah variabel independen (k) adalah 5. Model dapat dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila memenuhi kriteria  $du < dw < 4 - du$ . Pada kondisi ini, diperoleh nilai du sebesar 1,7678 dan 4-du sebesar 2,2322. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dw (1,890) berada diantara nilai du (1,7678) dan 4-du (2,2322). Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi ini.

#### 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel - variabel independen (X) terhadap variabel dependennya (Y). Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas (X1), *leverage* (X2), *growth* (X3), kepemilikan manajerial (X4) dan *firm size* (X5) terhadap *dividend payout ratio* (Y). Hasil dari analisis regresi linear berganda pada penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 31.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.072	.395		-2.711	.009
	CR	.003	.010	.058	.340	.735
	DAR	-.039	.162	-.038	-.240	.811
	GRO	.151	.164	.106	.923	.359
	KM	.542	.228	.302	2.378	.020
	SIZE	.050	.012	.538	4.023	.000

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan dengan menggunakan persamaan berikut :

$$\mathbf{DPR = -1,072 + 0,003CR - 0,039DAR + 0,151GRO + 0,542KM + 0,050SIZE}$$

Dari hasil model persamaan regresi di atas, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar -1,072
2. Nilai koefisien regresi CR sebagai ukuran untuk variabel likuiditas sebesar 0,003 yang berarti bahwa variabel likuiditas (CR) menunjukkan hubungan positif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan, apabila variabel likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1% maka akan meningkatkan kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 0,3% dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai koefisien dari DAR sebagai ukuran dari variabel *leverage* sebesar -0,039 yang berarti bahwa variabel *leverage* menunjukkan hubungan

negatif terhadap *dividend payout ratio* perusahaan dan apabila variabel *leverage* mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan menurunkan *dividend payout ratio* perusahaan sebesar 3,9% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

4. Nilai koefisien regresi dari variabel *growth* (GRO) sebesar 0,151 hal ini menunjukkan variabel *growth* memiliki hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, jika setiap adanya pertumbuhan perusahaan sebesar 1% akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 15,1% dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Koefisien regresi dari variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,542 yang berarti variabel ini memiliki hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*, dan apabila variabel kepemilikan saham manajerial mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* sebesar 54,2% dengan asumsi variabel lain tetap.
6. Nilai koefisien regresi dari variabel *firm size* (SIZE) sebesar 0,050 yang berarti bahwa variabel *firm size* ini memiliki hubungan positif terhadap *dividen payout ratio* perusahaan dan jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1% maka akan meningkatkan *dividend payout ratio* perusahaan sebesar 5% dengan asumsi variabel lain konstan.

## **4.6 Hasil Pengujian Hipotesis**

### **4.6.1 Uji Model (Uji F)**

Pengujian ini dilakukan untuk melihat kelayakan model regresi, dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% nilai probabilitas  $< 0,05$  maka

dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda layak digunakan. Berikut adalah hasil dari uji F :

**Tabel 4.5.2**

**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.534	5	.107	3.845	.004 <sup>b</sup>
Residual	1.721	62	.028		
Total	2.254	67			

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

Berdasarkan hasil tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar  $0,004 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

#### **4.6.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi variabel independen secara individu atau parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% atau tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan dengan membandingkan nilai statistik t hitung dengan nilai statistik t tabel, apabila nilai statistik t hitung  $>$  nilai statistik t tabel maka hipotesis alternatif suatu variabel independen akan diterima secara parsial atau individual mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat pada lampiran 29.

Tabel 4.5.3

## Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.072	.395		-2.711	.009
	CR	.003	.010	.058	.340	.735
	DAR	-.039	.162	-.038	-.240	.811
	GRO	.151	.164	.106	.923	.359
	KM	.542	.228	.302	2.378	.020
	SIZE	.050	.012	.538	4.023	.000

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)

1. Hasil pengujian signifikansi likuiditas menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,735 > 0,05$ , sehingga dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
2. Hasil pengujian signifikansi *leverage* menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,811 > 0,05$  sehingga dari hasil ini menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Maka dapat disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.
3. Hasil pengujian signifikansi *growth* menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,359 > 0,05$  sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

4. Hasil pengujian signifikansi dari kepemilikan manajerial menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,020 < 0,05$  sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
5. Hasil pengujian signifikansi dari variabel *firm size* menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

#### 4.6.3 Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Besarnya nilai koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Nilai Adjusted  $R^2$  yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai Adjusted  $R^2$  yang semakin besar atau semakin mendekati 1 berarti variabel - variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada lampiran 30.

**Tabel 4.5.1**

#### Hasil Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 <sup>a</sup>	.237	.175	.166590

Sumber : SPSS (Data diolah, 2018)



Dari hasil uji  $R^2$  di atas, dapat dilihat bahwa nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0,175 yang berarti bahwa likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan manajerial dan *firm size* sebagai variabel independen dapat menjelaskan sebesar 17,5% terhadap *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen, sedangkan 82,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

## **4.7 Pembahasan**

### **4.7.1 Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengujian likuiditas diperoleh hasil koefisien regresi sebesar (0,003) dan tingkat signifikansi sebesar 0,735 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* atau dengan kata lain  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Rasio likuiditas (*current ratio*) tidak selalu berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifin dan Asyik, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, karna tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan membagikan dividen dalam rasio yang besar, hal tersebut dikarenakan perusahaan ingin menjaga proporsi antara laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Terkadang terdapat perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang besar akan tetapi tidak membagikan dividen dengan rasio yang besar, hal ini mungkin disebabkan adanya kebijakan dari masing - masing perusahaan yang telah merencanakan untuk melakukan investasi

pada asetnya kedalam usaha – usaha yang lebih menguntungkan di masa yang akan datang.

Hasil yang serupa juga terdapat pada penelitian (E. S. Sari, 2011) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena bagi perusahaan, dividen merupakan kas keluar, dibutuhkan likuiditas yang tinggi sehingga akan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membiayai hutang jangka pendeknya dan dapat membagikan dividen, akan tetapi perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi belum tentu membagikan dividen dalam rasio yang besar pula, hal ini dikarenakan perusahaan juga memerlukan dana untuk kebutuhan operasionalnya.

#### **4.7.2 Leverage Berpengaruh Negatif Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi dari variabel *leverage*, diperoleh hasil koefisien regresi negatif (-0,039) dengan nilai signifikansi 0,811 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* atau dengan kata lain  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Dari hasil pengujian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja, 2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Tingginya rasio *debt to asset* (DAR) menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap kreditor, hal tersebut dapat disebabkan oleh pengalokasian dana untuk hutang baik dalam jangka pendek (*current*

*liability*) maupun jangka panjang (*long term debt*) terhadap total asset, baik aset lancar, aset tetap, maupun aset lainnya. Hal ini dilakukan untuk membiayai kebutuhan – kebutuhan perusahaan, baik untuk investasi maupun untuk meningkatkan kapasitas penjualan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

Koefisien negatif dari penelitian ini disebabkan karena untuk melunasi atau membayar angsuran serta bunga angsuran dan membutuhkan aset untuk membayarnya sehingga perusahaan akan lebih memprioritaskan untuk melunasi atau membayar hutangnya terlebih dahulu dan dapat mengakibatkan berkurangnya *dividend payout ratio*, akan tetapi perusahaan yang memiliki rasio leverage (DAR) yang besar dapat juga tetap dapat membagikan dividen dalam rasio yang cukup besar, hal ini dapat disebabkan dengan hutang tersebut perusahaan dapat meningkatkan laba, sehingga dari laba tersebut akan digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Jika melihat pada *pecking order theory*, dengan tanpa melihat hutang sebagai sumber pendanaan, artinya perusahaan memilih *internal finance*, laba ditahan mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio*.

Hasil yang serupa terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh (Arfan dan Maywindlan, 2013) yang menyatakan bahwa *leverage*(DAR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan dengan hutang tinggi dimiliki

akan menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen, akan tetapi tidak semua perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi akan membagikan dividen dengan rasio yang rendah, hal ini dikarenakan walaupun perusahaan memiliki hutang yang tinggi akan tetapi dari hutang tersebut dapat menghasilkan return yang tinggi pula, baik dalam bentuk profit operasional maupun dari investasi yang dilakukan dengan menggunakan hutang tersebut, sehingga perusahaan tetap bisa berkomitmen pada tujuannya yaitu memaksimalkan nilai pemegang saham yaitu salah satunya dengan cara membagikan dividen dengan rasio yang tinggi.

#### **4.7.3 Growth Berpengaruh Negatif Terhadap Dividend Payout Ratio**

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi dari variabel *growth*, diperoleh hasil koefisien regresi positif (0,151) dan nilai signifikansi sebesar 0,359 yang lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05, sehingga hal ini bertentangan dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* atau dengan kata lain  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

Hasil di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Iswara, 2017) yang menyatakan bahwa *assetsgrowth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan aset mencerminkan bahwa aktivitas operasional perusahaan semakin meningkat, sehingga dampak dari pertumbuhan aset perusahaan yaitu seperti kebutuhan dana operasional

juga akan semakin meningkat karena digunakan untuk meningkatkan keuntungan atau profit dari perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya tingkat keuntungan perusahaan maka perusahaan akan memiliki kemampuan untuk membayarkan dividen kepada para investor, sehingga semakin besar tingkat pertumbuhan aset maka akan semakin tinggi pula tingkat atau rasio pembayaran dividen yang akan dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (R. S. Putri dan Mildawati, 2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan potensial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan potensial yang diukur dengan pertumbuhan aset tiap tahunnya dapat berdampak pada pembayaran dividen. Pertumbuhan perusahaan menandakan bahwa semakin besar pula kebutuhan dana yang akan digunakan di masa yang akan datang, sehingga dapat memungkinkan pengurangan rasio pembayaran dividen, karena perusahaan ingin mengalokasikan laba ditahannya untuk diinvestasikan kembali untuk kegiatan ekspansi yaitu perluasan perusahaan.

#### **4.7.4 Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Dari hasil pengujian analisis regresi berganda terkait variabel kepemilikan manajerial, diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,542 dan nilai signifikansi sebesar 0,020 yang lebih kecil daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesa alternative diterima dan hipotesis nul ditolak

dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifin dan Asyik, 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan manajer merasa memiliki tanggung jawab untuk memakmurkan para pemegang saham dan manajer dapat mengambil keputusan mengenai besarnya dividen yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebelum manajer mengajukannya saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Hal tersebut sesuai dengan teori agensi (Jensen dan Meckling 1976), pada proses *bonding mechanism* yaitu proses menyamakan tujuan atau kepentingan antara manajemen dan para investor dengan cara mengikat manajemen dengan modal perusahaan.

Dengan menyejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *conflict of interest* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer dapat merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya sama seperti pemegang saham, dalam hal ini keputusan yang dimaksudkan yaitu keputusan untuk membagikan dividen. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan, maka pihak manajemen akan berusaha untuk mengendalikan kebijakan keuangan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebaik mungkin dengan cara membagikan dividen

dengan rasio yang besar, guna untuk mensejahterakan pemegang saham baik itu mereka sendiri maupun untuk para investor.

Hasil yang serupa juga terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh (Sumanti dan Mangantar, 2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan manajerial oleh para komisaris dan direksi dapat berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya dan cenderung untuk membayarkan dividen yang tinggi atau dengan rasio yang tinggi untuk mensejahterakan para pemegang saham lainnya sesuai dengan tujuan utama perusahaan dalam berbisnis, hal ini dilakukan karena manajer mengetahui akan teori *bird in hand*, yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai pembayaran return saat ini (dividen) daripada return dimasa yang akan datang (*capital gain*).

#### **4.7.5 Firm Size Berpengaruh Positif Terhadap Dividend Payout Ratio**

Dari hasil pengujian regresi berganda di atas terkait variabel firm size, diperoleh hasil koefisien regresi sebesar 0,050 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada 0,05 sehingga hal ini menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Maka dapat diambil kesimpulan, *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hashemi dan Zadeh, 2012) yang menyatakan bahwa *size of*

*company* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang lebih besar cenderung akan membagikan rasio dividen yang lebih besar, karena ukuran perusahaan dilihat dari log natural dari total asetnya, maka semakin besar total aset perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayarkan proporsi dividen yang besar pula. Pembayaran dengan proporsi atau rasio dividen yang tinggi dilakukan oleh perusahaan besar untuk menjaga citra perusahaan sebagai bukti bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian atau tingkat *return* yang tinggi untuk mensejahterakan para investornya. Hal ini juga mendukung teori sinyal sebagai akibat dari konflik kepentingan dan asimetri informasi antara manajer dengan investor, karena manajer ingin mengembangkan perusahaan menjadi semakin besar untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dipandang oleh para investor sebagai sinyal positif karena perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk membayarkan dividen.

Hasil yang serupa terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh (Hatta, 2002) yang menyatakan bahwa besarnya perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini dikarenakan besarnya perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset yang besar sehingga dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayarkan dividen dengan rasio yang tinggi, karena pada dasarnya pembayaran dividen merupakan kas keluar yang dapat mengurangi aset perusahaan, sehingga semakin besar aset yang dimiliki



perusahaan, semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen dengan rasio yang besar.

#### 4.8 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji yang dijelaskan pada sub-bab sebelumnya, berikut ini adalah tabel rekapitulasi hasil uji hipotesis ini :

**Tabel 4.7**

**Hasil Rekapitulasi Uji Hipotesis**

No	Hipotesis	Hasil Uji Hipotesis
1.	H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Tidak Terbukti
2.	H2 : <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Tidak Terbukti
3.	H3 : <i>Growth</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Tidak Terbukti
4.	H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Terbukti
5.	H5: <i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>	Terbukti

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Pada bagian ini juga akan membahas tentang keterbatasan penelitian dan beberapa saran yang akan diberikan untuk para peneliti selanjutnya dengan masalah yang hamper serupa.

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, *leverage*, *growth*, kepemilikan manajerial, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 – 2016 yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel sehingga dalam penelitian ini memperoleh 68 perusahaan sampel.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini membuktikan bahwa rasio pembayaran dividen tidak selalu dipengaruhi oleh rasio likuiditas perusahaan, mungkin perusahaan akan menggunakan asset jangka pendeknya untuk investasi yang lebih menguntungkan di masa yang akan datang sehingga perusahaan akan lebih memilih menahan labanya.

2. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *dividend payout ratio* tidak selalu dipengaruhi oleh rasio *leverage* (DAR), karena perusahaan yang memiliki rasio DAR yang tinggi tetap dapat membagikan dividen dengan rasio yang tinggi pula, karena kemungkinan penggunaan hutang oleh perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kapasitas produksi sehingga dapat meningkatkan penjualan, sehingga perusahaan memperoleh laba, dan dari laba tersebut akan digunakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor dengan rasio yang tinggi.
3. *Growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, karena tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari penggunaan saetnya, sehingga dengan dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan rasio pembayaran dividen kepada para investor.
4. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil penelitian di atas membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Dengan *bonding mechanism* atau penyamaan kepentingan antara perusahaan dan manajemen dengan cara memberikan saham kepada manajemen,

sehingga semakin tinggi kepemilikan saham manajerial akan meningkatkan rasio pembayaran dividen perusahaan kepada para investor.

5. *Firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil penelitian di atas membuktikan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan yang lebih besar cenderung akan membagikan rasio dividen yang lebih besar, karena semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan probabilitas perusahaan untuk membayarkan tingkat proporsi dividen yang lebih besar

## 5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan bagi :

1. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk pengembangan studi akuntansi di Indonesia serta untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan analisis faktor – faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi bahwa kepemilikan manajerial dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sehingga seharusnya perusahaan yang memiliki kepemilikan saham

oleh manajerial dan semakin besar *firm size* dapat meningkatkan *dividend payout ratio*.

### 3. Bagi Investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu acuan informasi dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor mengenai tingkat atau rasio pembayaran dividen, khususnya pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial dan *firm size* dengan melihat atau menghitung log natural dari total aset perusahaan

## 5.3 Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria dari total perusahaan manufaktur sebanyak 144, dinilai terlalu sedikit sehingga hasil penelitian dalam menjelaskan kurang maksimal.

## 5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Menambahkan jumlah sampel dengan cara menambah periode pengamatan, sehingga dengan sampel yang lebih banyak dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan tepat dalam menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar ghPasar Modal*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2011). *Management Control System* (12th ed.). McGraw-Hill.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Ariyanti, F. (2017). Sri Mulyani Relakan BUMN Merugi Tak Setor Dividen. Retrieved March 5, 2018, from <http://bisnis.liputan6.com/read/3076812/sri-mulyani-relakan-bumn-merugi-tak-setor-dividen>
- Cholifah, N., & Priyadi, M. P. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4).
- Fauzi, A. (2017). Kalbe Farma Tebar Dividen Rp 1,03 Triliun. Retrieved March 5, 2018, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/06/05/190000226/kalbe.farma.tebar.dividen.rp.1.03.triliun>.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (3rd ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hashemi, S. A., & Zadeh, F. Z. K. (2012). The impact of financial leverage operating cash flow and size of company on the dividend policy ( case study of Iran ). *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(2009), 264–270. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/17506200710779521>
- Hatta, A. J. (2002). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 6(2), 1–22.
- Hikmah, K., & Ririn, A. (2013). Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 3(April), 104–116.
- Horne, J. Van, & Wachowicz, J. M. (2007). *Prinsip - Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Profitabilitas , Rasio Leverage , Ukuran Perusahaan , dan Asset Growth terhadap Kebijakan

- Dividen ( Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Per. *Jurnal Bisnis Dan Politeknik NSC Surabaya*, 4.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kasmir. (2008). *Anaisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2007). *Intermediate Accounting 12th Edition*. Asia: Asia.
- Lestari, M., & Fitria, A. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden, 3(4).
- Mariana, M. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. Universitas Islam Indonesia.
- Marietta, U. (2013). *Analisis Pengaruh Cash Ratio , Return On Assets , Growth , Firm Size , Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011 )*. Universitas Diponegoro.
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Mulyono, B. (2009). *Ownership , Size dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen ( Studi pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007 )*. Universitas Diponegoro.
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh profitabilitas, Growth , Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(September), 15.
- Pasopati, G. (2016). Laba Melemah, Dividen Indofood Turun Jadi Rp168 per Saham. Retrieved March 5, 2018, from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160603174839-92-135694/labamelemah-dividen-indofood-turun-jadi-rp168-per-saham>
- Pribadi, A. S., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Cash Position , Firm Size , Growth Opportunity , Ownership , Dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 1(1), 212–211.
- Putri, D. A. (2013). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, 2, 1–13.
- Putri, R. S., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Potensial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 2460–0585.
- Riyanto, B. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi Keli)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Sari, E. S. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan devidend payout ratio (DPR). *Ekombis Review*, 231–242.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol 4 no

- I*(10), 3346–3374. Retrieved from <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/14595>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Simbolon, K., & Sampurno, D. (2017). Analisis Pengaruh ROE , DER , Growth , Firm Size dan Risk terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 6, 1–13.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151.
- Sunarya, D. H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 1–10.
- 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 (BEI). *E-Journal SI Ak Univeritas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
- Tempo.co. (2017). Sampoerna Bagi Dividen Rp 12,5 Triliun. Retrieved March 5, 2018, from <https://bisnis.tempo.co/read/870050/sampoerna-bagi-dividen-rp-125-triliun>
- Vo, D. H., & Nguyen, V. T. (2014). Managerial Ownership , Leverage and Dividend Policies : Empirical Evidence from Vietnam ' s Listed Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 6(5), 274–284. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n5p274>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara.
- Weston, J. F., & Thomas, E. (1996). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 112–141.



# LAMPIRAN

**Lampiran 1**  
**Daftar Nama Perusahaan Sampel**

<b>No</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	ASII	Astra International Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
4.	GGRM	Gudang Garam Tbk
5.	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
6.	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9.	LION	Lion Metal Works Tbk
10.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
11.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Commerce Tbk
12.	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
13.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
14.	TCID	Mandom Indonesia Tbk
15.	TRST	Trias Sentosa Tbk
16.	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
17.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

## Lampiran 2

### Data Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)	Laba Bersih Per Saham (Rp)	Dividend Payout Ratio
1.	ASII	216	480	0.45
2.	AUTO	83.5	222	0.376
3.	DPNS	20	174.8	0.114
4..	GGRM	800	2250	0.355
5.	IKBI	20	46.824	0.427
6.	INAI	8	31.69	0.252
7.	INDF	142	285	0.498
8.	KLBF	17	41	0.415
9.	LION	400	1245	0.321
10.	LMSH	200	1498	0.134
11.	SCCO	150	505	0.297
12.	SIDO	27	27.06	0.998
13.	SMSM	110	214	0.514
14.	TCID	370	749	0.494
15.	TRST	10	12	0.833
16.	TSPC	75	141	0.532
17.	WIIM	18.9	63.11	0.230

### Lampiran 3

#### Data Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)	Laba Bersih Per Saham (Rp)	Dividend Payout Ratio
1.	ASII	216	474	0.456
2.	AUTO	72	180	0.4
3.	DPNS	15	34.08	0.44
4..	GGRM	800	2810	0.285
5.	IKBI	26.69	93.422	0.286
6.	INAI	35	70.76	0.495
7.	INDF	220	449	0.49
8.	KLBF	19	44.08	0.431
9.	LION	400	942	0.425
10.	LMSH	100	771	0.13
11.	SCCO	200	665	0.3
12.	SIDO	24	27.83	0.862
13.	SMSM	125	271	0.461
14.	TCID	390	874	0.45
15.	TRST	5	11	0.455
16.	TSPC	64	129	0.50
17.	WIIM	13.5	53.59	0.252

#### Lampiran 4

#### Data Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)	Laba Bersih Per Saham (Rp)	Dividend Payout Ratio
1.	ASII	177	357	0.496
2.	AUTO	27	66	0.410
3.	DPNS	5	33.1	0.151
4.	GGRM	2600	3345	0.777
5.	IKBI	30.7	91.847	0.334
6.	INAI	45	90.33	0.498
7.	INDF	168	338	0.497
8.	KLBF	19	42.76	0.444
9.	LION	40	88	0.455
10..	LMSH	5	20	0.250
11.	SCCO	225	773	0.291
12.	SIDO	25	29.3	0.853
13	SMSM	150	297	0.505
14.	TCID	410	2708	0.151
15.	TRST	5	9	0.555
16.	TSPC	50	116	0.431
17.	WIIM	25	62.34	0.401

### Lampiran 5

#### Data Dividend Payout Ratio (DPR) Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Dividen Per Saham (Rp)	Laba Bersih Per Saham (Rp)	Dividend Payout Ratio
1.	ASII	168	374	0.45
2.	AUTO	35	87	0.402
3.	DPNS	6	46.6	0.129
4.	GGRM	2600	3470	0.75
5.	IKBI	19.07	52.6	0.363
6.	INAI	55	112.23	0.49
7.	INDF	235	472	0.498
8.	KLBF	22	49.06	0.448
9.	LION	40	81	0.494
10.	LMSH	10	65	0.154
11.	SCCO	300	1656	0.181
12.	SIDO	26	32.5	0.8
13.	SMSM	110	239	0.46
14.	TCID	410	806	0.51
15.	TRST	5	12	0.417
16.	TSPC	50	119	0.42
17.	WIIM	15.5	50.56	0.307

## Lampiran 6

Data Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	<i>Current Ratio</i>
1.	ASII	Rp 88,352,000,000,000	Rp 71,139,000,000,000	1.242
2.	AUTO	Rp 5,029,517,000,000	Rp 2,661,312,000,000	1.890
3.	DPNS	Rp 167,103,003,126	Rp 14,384,941,579	11.617
4.	GGRM	Rp 34,604,461,000,000	Rp 20,094,580,000,000	1.722
5.	IKBI	Rp 571,264,213,350	Rp 103,292,327,574	5.531
6.	INAI	Rp 543,234,000,000	Rp 439,441,000,000	1.236
7.	INDF	Rp 32,772,100,000,000	Rp 19,471,300,000,000	1.683
8.	KLBF	Rp 7,497,319,000,000	Rp 2,385,920,000,000	3.142
9.	LION	Rp 428,821,000,000	Rp 63,729,000,000	6.729
10.	LMSH	Rp 115,485,000,000	Rp 27,519,000,000	4.197
11.	SCCO	Rp 1,454,622,022,241	Rp 1,043,362,648,524	1.394
12.	SIDO	Rp 2,366,910,000,000	Rp 324,747,000,000	7.288
13.	SMSM	Rp 994,502,000,000	Rp 481,790,000,000	2.064
14.	TCID	Rp 726,505,280,778	Rp 203,320,578,032	3.573
15.	TRST	Rp 1,194,457,109,014	Rp 1,045,073,685,266	1.143
16.	TSPC	Rp 3,991,115,858,814	Rp 1,347,465,965,400	2.962
17.	WIIM	Rp 993,885,657,065	Rp 409,006,110,315	2.430

## Lampiran 7

Data Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	<i>Current Ratio</i>
1.	ASII	Rp 97,241,000,000,000	Rp 74,241,000,000,000	1.310
2.	AUTO	Rp 5,138,080,000,000	Rp 3,857,809,000,000	1.332
3.	DPNS	Rp 175,900,992,382	Rp 16,424,251,535	10.710
4.	GGRM	Rp 38,532,600,000,000	Rp 23,783,134,000,000	1.620
5.	IKBI	Rp 689,649,091,486	Rp 140,245,079,708	4.917
6.	INAI	Rp 644,378,000,000	Rp 595,336,000,000.00	1.082
7.	INDF	Rp 41,014,100,000,000	Rp 22,658,800,000,000	1.810
8.	KLBF	Rp 8,120,805,000,000	Rp 2,385,920,000,000	3.404
9.	LION	Rp 487,364,000,000	Rp 132,155,000,000	3.688
10.	LMSH	Rp 103,129,000,000	Rp 19,357,000,000	5.328
11.	SCCO	Rp 1,293,776,722,303	Rp 826,026,927,582	1.566
12.	SIDO	Rp 1,860,438,000,000	Rp 181,431,000,000	10.254
13.	SMSM	Rp 1,108,057,000,000	Rp 524,654,000,000	2.112
14.	TCID	Rp 874,017,297,803	Rp 486,053,837,459	1.798
15.	TRST	Rp 1,182,292,914,595	Rp 955,175,792,503	1.238
16.	TSPC	Rp 3,714,700,991,066	Rp 1,237,332,206,210	3.002
17.	WIIM	Rp 999,717,333,649	Rp 439,445,908,771	2.275



## Lampiran 8

Data Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	<i>Current Ratio</i>
1.	ASII	Rp 105,161,000,000,000	Rp 76,242,000,000,000	1.379
2.	AUTO	Rp 4,796,770,000,000	Rp 3,625,907,000,000	1.323
3.	DPNS	Rp 185,099,466,179	Rp 13,865,122,841	13.350
4.	GGRM	Rp 42,568,431,000,000	Rp 24,045,086,000,000	1.770
5.	IKBI	Rp 605,326,798,837	Rp 117,775,814,851	5.140
6.	INAI	Rp 955,466,000,000	Rp 952,130,000,000	1.004
7.	INDF	Rp 42,816,700,000,000	Rp 25,107,500,000,000	1.705
8.	KLBF	Rp 8,748,492,000,000	Rp 2,365,880,000,000	3.698
9.	LION	Rp 508,345,000,000	Rp 133,594,000,000	3.805
10.	LMSH	Rp 89,126,000,000	Rp 11,018,000,000	8.089
11.	SCCO	Rp 1,380,917,436,620	Rp 819,137,955,839	1.686
12.	SIDO	Rp 1,707,439,000,000	Rp 184,060,000,000	9.277
13.	SMSM	Rp 1,368,558,000,000	Rp 571,712,000,000	2.394
14.	TCID	Rp 1,112,672,539,416	Rp 222,930,621,643	4.991
15.	TRST	Rp 1,137,766,718,031	Rp 869,536,723,928	1.308
16.	TSPC	Rp 4,304,922,144,352	Rp 1,696,486,657,073	2.538
17.	WIIM	Rp 988,814,005,395	Rp 341,705,551,602	2.894

### Lampiran 9

#### Data Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	<i>Current Ratio</i>
1.	ASII	Rp 110,403,000,000,000	Rp 89,079,000,000,000	1.239
2.	AUTO	Rp 4,804,957,000,000	Rp 3,187,961,000,000	1.507
3.	DPNS	Rp 174,907,377,454	Rp 11,533,925,524	15.165
4.	GGRM	Rp 41,933,173,000,000	Rp 21,638,565,000,000	1.938
5.	IKBI	Rp 652,390,646,400	Rp 118,769,432,400	5.493
6.	INAI	Rp 974,282,000,000	Rp 971,422,000,000	1.003
7.	INDF	Rp 28,985,400,000,000	Rp 19,219,400,000,000	1.508
8.	KLBF	Rp 9,572,530,000,000	Rp 2,317,162,000,000	4.131
9.	LION	Rp 542,814,000,000	Rp 152,534,000,000	3.559
10.	LMSH	Rp 98,275,000,000	Rp 35,477,000,000	2.770
11.	SCCO	Rp 2,019,188,845,621	Rp 1,195,158,412,670	1.689
12.	SIDO	Rp 1,794,125,000,000	Rp 215,686,000,000	8.318
13.	SMSM	Rp 1,454,387,000,000	Rp 508,482,000,000	2.860
14.	TCID	Rp 1,174,482,404,487	Rp 223,305,151,868	5.260
15.	TRST	Rp 1,179,999,891,768	Rp 909,779,313,844	1.297
16.	TSPC	Rp 4,385,083,916,291	Rp 1,653,413,220,121	2.652
17.	WIIM	Rp 996,925,071,640	Rp 293,711,761,060	3.394

### Lampiran 10

#### Data Rasio *Leverage (Debt to Asset Ratio)* Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Aset	Debt to Aset Ratio
1.	ASII	Rp 107,806,000,000,000	Rp 213,994,000,000,000	0.504
2.	AUTO	Rp 3,058,924,000,000	Rp 12,484,843,000,000	0.245
3.	DPNS	Rp 32,944,704,261	Rp 256,372,669,050	0.129
4.	GGRM	Rp 21,353,980,000,000	Rp 50,770,251,000,000	0.421
5.	IKBI	Rp 162,581,929,914	Rp 849,361,349,268	0.191
6.	INAI	Rp 639,563,606,250	Rp 765,881,409,376	0.835
7.	INDF	Rp 39,719,660,000,000	Rp 77,611,416,000,000	0.512
8.	KLBF	Rp 2,815,103,309,451	Rp 11,315,061,275,026	0.249
9.	LION	Rp 82,783,559,318	Rp 498,567,897,161	0.166
10.	LMSH	Rp 31,229,504,329	Rp 141,697,598,705	0.220
11.	SCCO	Rp 1,054,421,000,000	Rp 1,762,032,000,000	0.598
12.	SIDO	Rp 326,051,000,000	Rp 2,951,507,000,000	0.110
13.	SMSM	Rp 695,957,000,000	Rp 1,712,710,000,000	0.406
14.	TCID	Rp 282,961,770,795	Rp 1,465,952,460,752	0.193
15.	TRST	Rp 1,551,242,364,818	Rp 3,260,919,505,192	0.476
16.	TSPC	Rp 1,545,006,061,565	Rp 5,407,957,915,805	0.286
17.	WIIM	Rp 447,651,956,356	Rp 1,229,011,260,881	0.364

### Lampiran 11

#### Data Rasio *Leverage (Debt to Asset Ratio)* Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Aset	Debt to Aset Ratio
1.	ASII	Rp 115,840,000,000,000	Rp 236,027,000,000,000	0.491
2.	AUTO	Rp 4,244,369,000,000	Rp 14,380,926,000,000	0.295
3.	DPNS	Rp 32,794,800,672	Rp 268,877,322,944	0.122
4.	GGRM	Rp 24,991,880,000,000	Rp 58,220,600,000,000	0.429
5.	IKBI	Rp 217,670,430,648	Rp 1,015,285,285,596	0.214
6.	INAI	Rp 751,439,553,825	Rp 897,281,657,710	0.837
7.	INDF	Rp 45,803,053,000,000	Rp 86,077,251,000,000	0.532
8.	KLBF	Rp 2,607,556,689,283	Rp 12,425,032,367,729	0.210
9.	LION	Rp 179,232,000,000	Rp 605,166,000,000	0.296
10.	LMSH	Rp 23,964,388,443	Rp 139,915,598,255	0.171
11.	SCCO	Rp 841,613,000,000	Rp 1,656,007,000,000	0.508
12.	SIDO	Rp 186,740,000,000	Rp 2,821,399,000,000	0.066
13.	SMSM	Rp 602,558,000,000	Rp 1,749,395,000,000	0.344
14.	TCID	Rp 569,730,901,368	Rp 1,853,235,343,636	0.307
15.	TRST	Rp 1,499,792,311,890	Rp 3,261,285,495,052	0.460
16.	TSPC	Rp 1,460,391,494,410	Rp 5,592,730,492,960	0.261
17.	WIIM	Rp 478,482,577,195	Rp 1,332,907,675,785	0.359

## Lampiran 12

Data Rasio *Leverage (Debt to Asset Ratio)* Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Aset	Debt to Aset Ratio
1	ASII	Rp 118,902,000,000,000	Rp 245,435,000,000,000	0.484
2	AUTO	Rp 4,195,684,000,000	Rp 14,339,110,000,000	0.293
3	DPNS	Rp 33,187,031,327	Rp 274,483,110,371	0.121
4	GGRM	Rp 25,497,504,000,000	Rp 63,505,413,000,000	0.402
5	IKBI	Rp 197,298,390,761	Rp 1,007,277,992,706	0.196
6	INAI	Rp 1,090,438,393,880	Rp 1,330,259,296,537	0.820
7	INDF	Rp 48,709,933,000,000	Rp 91,831,526,000,000	0.530
8	KLBF	Rp 2,758,131,396,170	Rp 13,696,417,381,439	0.201
9	LION	Rp 184,731,000,000	Rp 639,330,000,000	0.289
10	LMSH	Rp 21,341,373,897	Rp 133,782,751,041	0.160
11	SCCO	Rp 850,791,824,810	Rp 1,773,144,328,632	0.480
12	SIDO	Rp 197,797,000,000	Rp 2,796,111,000,000	0.071
13	SMSM	Rp 779,860,000,000	Rp 2,220,108,000,000	0.351
14	TCID	Rp 367,225,370,670	Rp 2,082,096,848,703	0.176
15	TRST	Rp 1,400,438,809,900	Rp 3,357,359,499,954	0.417
16	TSPC	Rp 1,947,588,124,083	Rp 6,284,729,099,203	0.310
17	WIIM	Rp 398,991,064,485	Rp 1,342,700,045,391	0.297

### Lampiran 13

#### Data Rasio *Leverage (Debt to Asset Ratio)* Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Total Hutang	Total Aset	Debt to Aset Ratio
1	ASII	Rp 121,949,000,000,000	Rp 261,855,000,000,000	0.466
2	AUTO	Rp 4,075,716,000,000	Rp 14,612,274,000,000	0.279
3	DPNS	Rp 32,865,162,199	Rp 296,129,565,784	0.111
4	GGRM	Rp 23,387,406,000,000	Rp 62,951,634,000,000	0.372
5	IKBI	Rp 208,406,775,600	Rp 1,075,751,188,100	0.194
6	INAI	Rp 1,081,015,810,782	Rp 1,339,032,413,455	0.807
7	INDF	Rp 38,233,092,000,000	Rp 82,174,515,000,000	0.465
8	KLBF	Rp 2,762,162,069,572	Rp 15,226,009,210,657	0.181
9	LION	Rp 215,210,000,000	Rp 685,813,000,000	0.314
10	LMSH	Rp 45,511,700,128	Rp 162,828,169,250	0.280
11	SCCO	Rp 1,229,514,818,362	Rp 2,449,935,491,586	0.502
12	SIDO	Rp 229,729,000,000	Rp 2,987,614,000,000	0.077
13	SMSM	Rp 674,685,000,000	Rp 2,254,740,000,000	0.299
14	TCID	Rp 401,942,530,776	Rp 2,185,101,038,101	0.184
15	TRST	Rp 1,358,241,040,272	Rp 3,290,596,224,286	0.413
16	TSPC	Rp 1,950,534,206,746	Rp 6,585,807,349,438	0.296
17	WIIM	Rp 362,540,740,471	Rp 1,353,634,132,275	0.268

### Lampiran 14

#### Data Pertumbuhan Aset (*growth*) Perusahaan Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aset (2013)	Total Aset (2012)	Growth
1.	ASII	Rp 213,994,000,000,000	Rp 182,274,000,000,000	0.174
2.	AUTO	Rp 12,484,843,000,000	Rp 8,881,642,000,000	0.406
3.	DPNS	Rp 256,372,669,050	Rp 184,533,123,832	0.389
4.	GGRM	Rp 50,770,251,000,000	Rp 41,509,325,000,000	0.223
5.	IKBI	Rp 849,361,349,268	Rp 776,597,074,352	0.094
6.	INAI	Rp 765,881,409,376	Rp 612,224,219,835	0.251
7.	INDF	Rp 77,611,416,000,000	Rp 59,389,405,000,000	0.307
8.	KLBF	Rp 11,315,061,275,026	Rp 9,417,957,180,958	0.201
9.	LION	Rp 498,567,897,161	Rp 433,497,042,140	0.150
10.	LMSH	Rp 141,697,598,705	Rp 128,547,715,366	0.102
11.	SCCO	Rp 1,762,032,000,000	Rp 1,486,921,000,000	0.185
12.	SIDO	Rp 2,951,507,000,000	Rp 2,150,999,000,000	0.372
13.	SMSM	Rp 1,712,710,000,000	Rp 1,556,214,342,213	0.101
14.	TCID	Rp 1,465,952,460,752	Rp 1,261,572,952,461	0.162
15.	TRST	Rp 3,260,919,505,192	Rp 2,188,129,039,119	0.490
16.	TSPC	Rp 5,407,957,915,805	Rp 4,632,984,970,719	0.167
17.	WIIM	Rp 1,229,011,260,881	Rp 1,207,251,153,900	0.018

### Lampiran 15

#### Data Pertumbuhan Aset (*growth*) Perusahaan Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Aset (2014)	Total Aset (2013)	Growth
1.	ASII	Rp 236,027,000,000,000	Rp 213,994,000,000,000	0.103
2.	AUTO	Rp 14,380,926,000,000	Rp 12,484,843,000,000	0.152
3.	DPNS	Rp 268,877,322,944	Rp 256,372,669,050	0.049
4.	GGRM	Rp 58,220,600,000,000	Rp 50,770,251,000,000	0.147
5.	IKBI	Rp 1,015,285,285,596	Rp 849,361,349,268	0.195
6.	INAI	Rp 897,281,657,710	Rp 765,881,409,376	0.172
7.	INDF	Rp 86,077,251,000,000	Rp 77,611,416,000,000	0.109
8.	KLBF	Rp 12,425,032,367,729	Rp 11,315,061,275,026	0.098
9.	LION	Rp 605,166,000,000	Rp 498,567,897,161	0.214
10.	LMSH	Rp 139,915,598,255	Rp 141,697,598,705	-0.013
11.	SCCO	Rp 1,656,007,000,000	Rp 1,762,032,000,000	-0.060
12.	SIDO	Rp 2,821,399,000,000	Rp 2,95,507,000,000	-0.044
13.	SMSM	Rp 1,749,395,000,000	Rp 1,712,710,000,000	0.021
14.	TCID	Rp 1,853,235,343,636	Rp 1,465,952,460,752	0.264
15.	TRST	Rp 3,261,285,495,052	Rp 3,260,919,505,192	0.000
16.	TSPC	Rp 5,592,730,492,960	Rp 5,407,957,915,805	0.034
17.	WIIM	Rp 1,332,907,675,785	Rp 1,229,011,260,881	0.085



### Lampiran 16

#### Data Pertumbuhan Aset (*growth*) Perusahaan Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Total Aset (2015)	Total Aset (2014)	Growth
1.	ASII	Rp 245,435,000,000,000	Rp 236,027,000,000,000	0.040
2.	AUTO	Rp 14,339,110,000,000	Rp 14,380,926,000,000	- 0.003
3.	DPNS	Rp 274,483,110,371	Rp 268,877,322,944	0.021
4.	GGRM	Rp 63,505,413,000,000	Rp 58,220,600,000,000	0.091
5.	IKBI	Rp 1,007,277,992,706	Rp 1,015,285,285,596	-0.008
6.	INAI	Rp 1,330,259,296,537	Rp 897,281,657,710	0.483
7.	INDF	Rp 91,831,526,000,000	Rp 86,077,251,000,000	0.067
8.	KLBF	Rp 13,696,417,381,439	Rp 12,425,032,367,729	0.102
9.	LION	Rp 639,330,000,000	Rp 605,166,000,000	0.056
10.	LMSH	Rp 133,782,751,041	Rp 139,915,598,255	-0.044
11.	SCCO	Rp 1,773,144,328,632	Rp 1,656,007,000,000	0.071
12.	SIDO	Rp 2,796,111,000,000	Rp 2,821,399,000,000	-0.009
13.	SMSM	Rp 2,220,108,000,000	Rp 1,749,395,000,000	0.269
14.	TCID	Rp 2,082,096,848,703	Rp 1,853,235,343,636	0.123
15.	TRST	Rp 3,357,359,499,954	Rp 3,261,285,495,052	0.029
16.	TSPC	Rp 6,284,729,099,203	Rp 5,592,730,492,960	0.124
17.	WIIM	Rp 1,342,700,045,391	Rp 1,332,907,675,785	0.007

### Lampiran 17

#### Data Pertumbuhan Aset (*growth*) Perusahaan Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Total Aset (2016)	Total Aset (2015)	Growth
1.	ASII	Rp 261,855,000,000,000	Rp 245,435,000,000,000	0.067
2.	AUTO	Rp 14,612,274,000,000	Rp 14,339,110,000,000	0.019
3.	DPNS	Rp 296,129,565,784	Rp 274,483,110,371	0.079
4.	GGRM	Rp 62,951,634,000,000	Rp 63,505,413,000,000	-0.009
5.	IKBI	Rp 1,075,751,188,100	Rp 1,007,277,992,706	0.068
6.	INAI	Rp 1,339,032,413,455	Rp 1,330,259,296,537	0.007
7.	INDF	Rp 82,174,515,000,000	Rp 91,831,526,000,000	-0.105
8.	KLBF	Rp 15,226,009,210,657	Rp 13,696,417,381,439	0.112
9.	LION	Rp 685,813,000,000	Rp 639,330,000,000	0.073
10.	LMSH	Rp 162,828,169,250	Rp 133,782,751,041	0.217
11.	SCCO	Rp 2,449,935,491,586	Rp 1,773,144,328,632	0.382
12.	SIDO	Rp 2,987,614,000,000	Rp 2,796,111,000,000	0.068
13.	SMSM	Rp 2,254,740,000,000	Rp 2,220,108,000,000	0.016
14.	TCID	Rp 2,185,101,038,101	Rp 2,082,096,848,703	0.049
15.	TRST	Rp 3,290,596,224,286	Rp 3,357,359,499,954	-0.020
16.	TSPC	Rp 6,585,807,349,438	Rp 6,284,729,099,203	0.048
17.	WIIM	Rp 1,353,634,132,275	Rp 1,342,700,045,391	0.008

### Lampiran 18

#### Data Kepemilikan Saham Manajerial Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Kepemilikan Manajerial			
		2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
2	AUTO	0.065%	0.065%	0.065%	0.065%
3	DPNS	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%
4	GGRM	0.92%	0.92%	0.92%	0.67%
5	IKBI	0.001%	0.10%	0.10%	0.10%
6	INAI	0.02%	0.22%	0.50%	0.71%
7	INDF	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
8	KLBF	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%
9	LION	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%
10	LMSH	25.61%	25.18%	25.58%	23.70%
11	SCCO	5.766%	5.766%	5.766%	4.8%
12	SIDO	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%
13	SMSM	8.33%	8.33%	8.01%	8.01%
14	TCID	0.141%	0.136%	0.136%	0.142%
15	TRST	1.50%	1.19%	2.86%	6.14%
16	TSPC	0.097%	0.081%	0.081%	0.068%
17	WIIM	24.7%	24.6%	24.6%	24.8%

### Lampiran 19

#### Data Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	Total Aset	Ln Total Aset
1	ASII	Rp 213,994,000,000,000	32.997
2	AUTO	Rp 12,484,843,000,000	30.156
3	DPNS	Rp 256,372,669,050	26.270
4	GGRM	Rp 50,770,251,000,000	31.558
5	IKBI	Rp 849,361,349,268	27.468
6	INAI	Rp 765,881,409,376	27.364
7	INDF	Rp 77,611,416,000,000	31.983
8	KLBF	Rp 11,315,061,275,026	30.057
9	LION	Rp 498,567,897,161	26.935
10	LMSH	Rp 141,697,598,705	25.677
11	SCCO	Rp 1,762,032,000,000	28.197
12	SIDO	Rp 2,951,507,000,000	28.713
13	SMSM	Rp 1,712,710,000,000	28.169
14	TCID	Rp 1,465,952,460,752	28.014
15	TRST	Rp 3,260,919,505,192	28.813
16	TSPC	Rp 5,407,957,915,805	29.319
17	WIIM	Rp 1,229,011,260,881	27.837

### Lampiran 20

#### Data Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Tahun 2014

No	Kode Perusahaan	Total Aset	Ln Total Aset
1	ASII	Rp 236,027,000,000,000	33.095
2	AUTO	Rp 14,380,926,000,000	30.297
3	DPNS	Rp 268,877,322,944	26.318
4	GGRM	Rp 58,220,600,000,000	31.695
5	IKBI	Rp 1,015,285,285,596	27.646
6	INAI	Rp 897,281,657,710	27.523
7	INDF	Rp 86,077,251,000,000	32.086
8	KLBF	Rp 12,425,032,367,729	30.151
9	LION	Rp 605,166,000,000	27.129
10	LMSH	Rp 139,915,598,255	25.664
11	SCCO	Rp 1,656,007,000,000	28.135
12	SIDO	Rp 2,821,399,000,000	28.668
13	SMSM	Rp 1,749,395,000,000	28.190
14	TCID	Rp 1,853,235,343,636	28.248
15	TRST	Rp 3,261,285,495,052	28.813
16	TSPC	Rp 5,592,730,492,960	29.352
17	WIIM	Rp 1,332,907,675,785	27.918

### Lampiran 21

#### Data Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Total Aset	Ln Total Aset
1	ASII	Rp 245,435,000,000,000	33.134
2	AUTO	Rp 14,339,110,000,000	30.294
3	DPNS	Rp 274,483,110,371	26.338
4	GGRM	Rp 63,505,413,000,000	31.782
5	IKBI	Rp 1,007,277,992,706	27.638
6	INAI	Rp 1,330,259,296,537	27.916
7	INDF	Rp 91,831,526,000,000	32.151
8	KLBF	Rp 13,696,417,381,439	30.248
9	LION	Rp 639,330,000,000	27.184
10	LMSH	Rp 133,782,751,041	25.619
11	SCCO	Rp 1,773,144,328,632	28.204
12	SIDO	Rp 2,796,111,000,000	28.659
13	SMSM	Rp 2,220,108,000,000	28.429
14	TCID	Rp 2,082,096,848,703	28.364
15	TRST	Rp 3,357,359,499,954	28.842
16	TSPC	Rp 6,284,729,099,203	29.469
17	WIIM	Rp 1,342,700,045,391	27.926

## Lampiran 22

### Data Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Total Aset	Ln Total Aset
1	ASII	Rp 261,855,000,000,000	33.199
2	AUTO	Rp 14,612,274,000,000	30.313
3	DPNS	Rp 296,129,565,784	26.414
4	GGRM	Rp 62,951,634,000,000	31.773
5	IKBI	Rp 1,075,751,188,100	27.704
6	INAI	Rp 1,339,032,413,455	27.923
7	INDF	Rp 82,174,515,000,000	32.040
8	KLBF	Rp 15,226,009,210,657	30.354
9	LION	Rp 685,813,000,000	27.254
10	LMSH	Rp 162,828,169,250	25.816
11	SCCO	Rp 2,449,935,491,586	28.527
12	SIDO	Rp 2,987,614,000,000	28.725
13	SMSM	Rp 2,254,740,000,000	28.444
14	TCID	Rp 2,185,101,038,101	28.413
15	TRST	Rp 3,290,596,224,286	28.822
16	TSPC	Rp 6,585,807,349,438	29.516
17	WIIM	Rp 1,353,634,132,275	27.934

**Lampiran 23**  
**Uji Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	68	1.003	15.165	3.63857	3.124546
DAR	68	.066	.837	.33696	.180872
GRO	68	-.105	.490	.11494	.128812
KM	68	.00001	.32400	.0631335	.10236101
SIZE	68	25.619	33.199	28.90916	1.968851
DPR	68	.114	.998	.42838	.183423
Valid N (listwise)	68				



**Lampiran 24**  
**Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16025370
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.067
	Negative	-.055
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

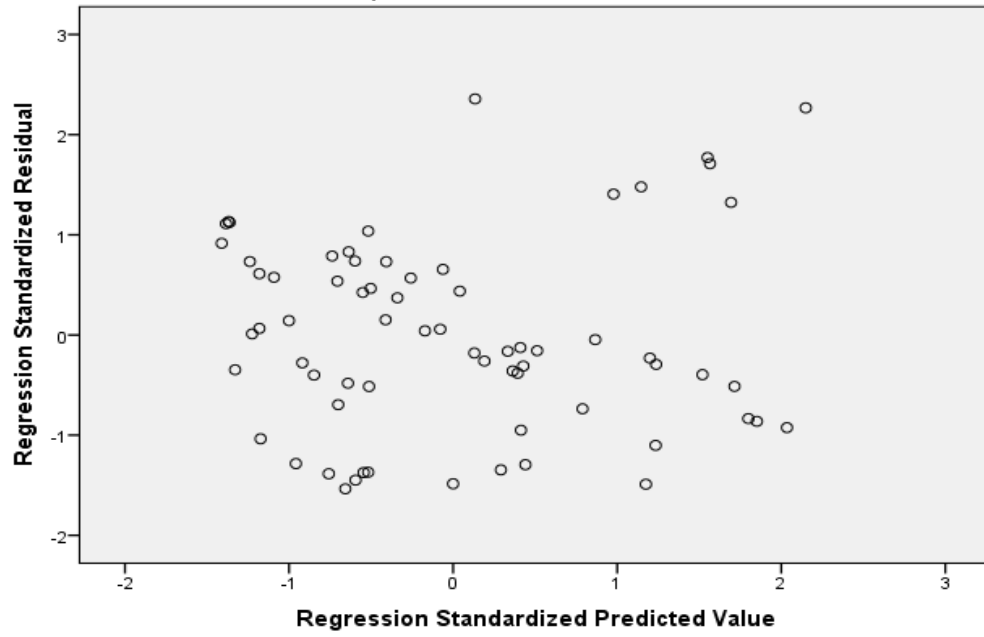
**Lampiran 25**  
**Uji Multikolinearitas**

	<i>Collinearity Statistic</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>(Constant)</i>			
CR	0,419	2,386	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DAR	0,480	2,084	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GRO	0,927	1,078	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	0,762	1,312	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0,688	1,454	Tidak Terjadi Multikolinearitas

**Lampiran 26****Uji Heteroskedastisitas**

Scatterplot

Dependent Variable: DPR



**Lampiran 27****Uji Autokorelasi****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486 <sup>a</sup>	.237	.175	.166590	1.890

a. Predictors: (Constant), SIZE, GRO, DAR, KM, CR

b. Dependent Variable: DPR

## Lampiran 28

### Uji F

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.534	5	.107	3.845	.004 <sup>b</sup>
Residual	1.721	62	.028		
Total	2.254	67			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, GRO, DAR, KM, CR

## Lampiran 29

### Uji Hipotesis

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.072	.395		-2.711	.009
	CR	.003	.010	.058	.340	.735
	DAR	-.039	.162	-.038	-.240	.811
	GRO	.151	.164	.106	.923	.359
	KM	.542	.228	.302	2.378	.020
	SIZE	.050	.012	.538	4.023	.000

a. Dependent Variable: DPR

**Lampiran 30**  
**Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 <sup>a</sup>	.237	.175	.166590

a. Predictors: (Constant), SIZE, GRO, DAR, KM, CR

b. Dependent Variable: DPR