

**PENGARUH *LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2011-2015**

**DESTI DIANWARDANI  
8215120508**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

**THE EFFECT OF LEVERAGE AND PROFITABILITY TO  
DIVIDEND POLICY OF MANUFACTURING COMPANY IN  
INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) THE PERIOD 2011-  
2015**

**DESTI DIANWARDANI  
8215120508**



**Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment**

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT  
FACULTY OF ECONOMICS  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

## ABSTRAK

**Desti Dianwardani, 2017; Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Skripsi, Jakarta : Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan 29 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan *Fixed Effect Model*. Penelitian ini menggunakan likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Perusahaan Manufaktur, Utang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Ukuran Perusahaan.

## ABSTRACT

***Desti Dianwardani, 2016: The Effect of Leverage and Profitability to Dividend Policy on Manufacturing Corporations in Indonesia for 2011-2015 Period. Thesis, Jakarta: Concentration of Financial Management, Study Program of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.***

*The purpose of this study is to analyze the effects of Leverage and Profitability to dividend policy of financial companies on Manufacturing Corporations in Indonesia for 2011 from 2015 Period.*

*This study uses 29 IDX companies Bursa Indonesia companies' manufacturing report. The method used to analyze the data is panel data regression analysis with Fixed Effect Model. This study uses liquidity and size as control variable. The findings of this research shows that leverage variables have a positive and significant effect toward dividend policy, whereas profitability variable have negative and significant effect toward dividend policy.*

*Keywords: Manufacturing Company, Leverage, Profitability, Dividend Policy, Liquidity, Size.*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Dedi Purwana E. S., M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dr. Dewi Susita, M.Si</u> NIP. 19610506 198603 2001	Ketua	 .....	13/17 /02 .....
2. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2002	Sekretaris	 .....	13/17 /02 .....
3. <u>Prof. Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP. 19560321 198603 2001	Penguji Ahli	 .....	9/17 /02 .....
4. <u>Dr. Suherman, SE., M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1001	Pembimbing I	 .....	10/17 /02 .....
5. <u>Destria Kumianti, SE, M.Sc</u> NIDK. 8826100016	Pembimbing II	 .....	13/17 /02 .....

Tanggal Lulus : 07-02-2017

## PERNYATAAN ORISINILITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai bahan acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan di dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya berani menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 07 Februari 2017  
Yang membuat pernyataan



Desti Dianwardani  
8215120508

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul — Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kedua Orangtua, Ayahku Suwardi dan Ibuku Parni tercinta atas segala pengorbanan, perhatian, kasih sayang, motivasi, dan doanya selama ini, serta kakakku Riska Wardiani dan adikku Ajeng Julia Wardini yang senantiasa mendorong penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Suherman, S. E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing 1 atas kesediannya membimbing, memberikan petunjuk, saran, kritik, dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
3. Destia Kurnianti S. E., M. Sc, selaku Dosen Pembimbing 2 yang telah memberikan bimbingan, saran, dan nasihat serta kesabarannya selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
4. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si, selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
5. Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

6. Dr. Dewi Susita M. Si, selaku Ketua Sidang dalam sidang skripsi yang telah memberikan saran dan kritiknya dalam penyempurnaan skripsi ini.
7. Prof. Dr. Hamidah, M. Si, selaku Penguji Ahli dalam sidang skripsi yang memberikan masukan dalam penyempurnaan skripsi ini.
8. Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku Sekretaris dalam sidang skripsi terimakasih atas segala sarannya.
9. Seluruh dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UNJ atas ilmu pengetahuan yang telah diberikan kepada penulis.
10. Wulan K, Oceany P.A, Wulan P yang senantiasa memberikan semangat, saran serta bantuan terhadap penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-teman Manajemen, terkhusus Regular B, Agustin, Frida, Mutia, Rika D, Rika N, Maharani dan Sulis yang telah menjadi teman seperjuangan selama ini.
12. Pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Dengan segala keterbatasan dalam skripsi ini, penulis berharap skripsi ini memberikan manfaat bagi penelitian berikutnya. Penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran yang membangun. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Februari 2017

Desti Dianwardani

## DAFTAR ISI

<b>JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	v
<b>PERNYATAAN ORISINILITAS</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Kegunaan Penelitian .....	8
<b>BAB II KAJIAN TEORITIK</b> .....	9
2.1 Deskripsi Konseptual .....	9
2.1.1 Teori Keagenan .....	9
2.1.2 Dividen .....	11
2.1.3 Kebijakan Dividen .....	14
2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	15
2.1.5 Dividen Payout Ratio (DPR) .....	19
2.1.6 <i>Leverage</i> .....	20

2.1.7	Profitabilitas .....	21
2.1.8	Likuiditas.....	23
2.1.9	Ukuran Perusahaan.....	25
2.2	Hasil Penelitian yang Relevan.....	27
2.3	Kerangka Teoritik.....	35
2.4	Perumusan Hipotesis Penelitian .....	36
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>38</b>
3.1	Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	38
3.2	Metode Penelitian.....	38
3.3	Populasi dan Sampling .....	39
3.4	Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	40
3.4.1	Variabel Terikat/Dependen .....	40
3.4.2	Variabel Bebas/Independen .....	41
3.4.3	Variabel Kontrol.....	42
3.5	Teknik Analisis Data .....	44
3.5.1	Model Persamaan Regresi Data Panel.....	44
3.5.2	Analisis Model Regresi Data Panel.....	45
3.5.3	Statistik Deskriptif.....	48
3.5.4	Uji Asumsi Klasik .....	49
3.5.5	Uji Hipotesis.....	50
3.5.6	Koefisien determinasi $R^2$ .....	50
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>52</b>
4.1	Deskripsi Data.....	52
4.2	Pengujian Hipotesis dan Uji Asumsi Klasik.....	59

4.2.1	Uji Normalitas .....	60
4.2.2	Uji Multikolinearitas .....	61
4.3	Metode Regresi Data Panel .....	61
4.3.1	Uji <i>Chow</i> .....	62
4.3.2	Uji <i>Hausman</i> .....	63
4.4	Regresi Data Panel .....	64
4.5	Pengujian Hipotesis .....	65
a.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen .....	66
b.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen .....	68
c.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen .....	69
d.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen .....	70
4.6	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	71
<b>BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN .....</b>		<b>72</b>
5.1	Kesimpulan .....	72
5.2	Implikasi .....	74
5.3	Saran .....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>75</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>		<b>80</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
2.1	Hasil Penelitian Terdahulu.....	31
3.1	Operasional Variabel.....	43
4.1	Hasil Statistik Deskriptif.....	53
4.2	Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
4.3	Hasil Uji <i>Chow</i> .....	63
4.4	Hasil Uji <i>Housman</i> .....	64
4.5	Hasil Uji Regresi Data Panel.....	65

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
1.1	Data Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen dan Tidak Membagikan Dividen tahun 2011-2015.....	3
2.1	Model Penelitian.....	36
4.1	Hasil Uji Normalitas.....	60

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lamp.</b>	<b>Judul</b>	
		<b>Halaman</b>
1.	Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian.....	80
2.	Hasil Uji Normalitas.....	81
3.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	82
4.	Hasil Uji Chow.....	83
5.	Hasil Uji Housman.....	84
6.	Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> .....	85
7.	Data untuk Regresi.....	86
8.	Data Perusahaan Manufaktur yang Membagikan dan Tidak Membagikan Dividen.....	90

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan perekonomian suatu negara tidak dapat dipisahkan dari dunia investasi yang dapat diukur dengan mengetahui tingkat pengembangan pasar modal negara tersebut. Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan berupa surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrumen lainnya (IDX, 2010). Pasar modal berperan penting sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi (IDX, 2010). Pihak yang kelebihan dana (*investor*) dan yang membutuhkan dana (*investee*) bertemu dan melakukan transaksi di pasar modal (Aljannah, 2010).

Dalam aktivitas ekonomi di pasar modal, investor dalam menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan pasti mengharapkan keuntungan berupa dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham.

Dalam teori *bird in the hand*, dijelaskan bahwa investor yang memiliki preferensi lebih besar terhadap dividen, melihat dividen sebagai hal yang lebih

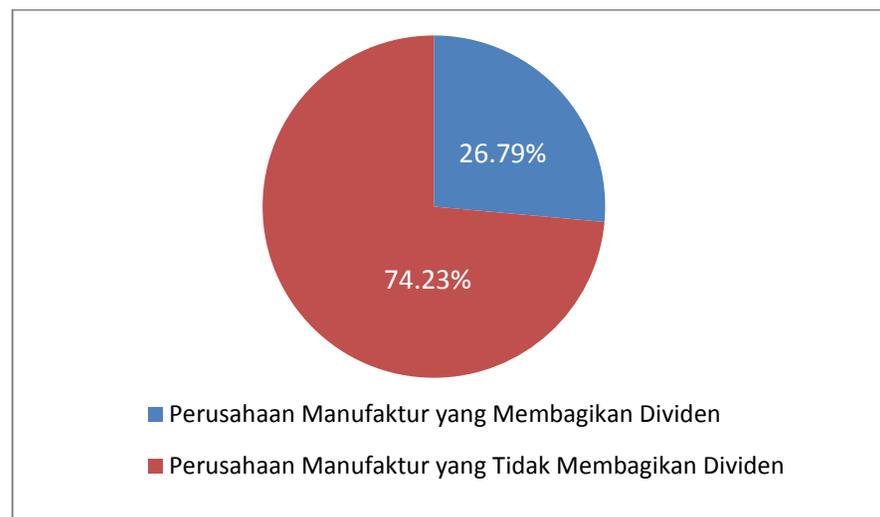
pasti dan cenderung relatif stabil daripada *capital gain*. Investor yang lebih memilih dividen cenderung bersifat *risk averse* dimana investor menghindari risiko terhadap ketidakpastian akan dana yang ditanamnya pada perusahaan. Investor juga berharap tingkat pembagian dan pertumbuhan dividen tersebut disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.

Menurut Riyanto (2010:265), sumber pendanaan perusahaan berasal dari dua sumber yaitu *external financing* dan *internal financing*. *External financing* atau sumber dana dari luar adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu berasal dari pemilik perusahaan, penjualan saham, kredit dari bank dan lain-lain. Sedangkan *internal financing* atau sumber dana dari dalam adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan atau dibentuk oleh perusahaan itu sendiri yaitu yang berasal dari laba ditahan atau keuntungan dan depresiasi. Suatu perusahaan akan menentukan dan memutuskan apakah akan membayar dividen, harus menambah atau mengurangi atau menetapkan jumlah dividen yang sama pada periode sebelumnya. Dalam hal ini, suatu perusahaan cenderung untuk memilih menahan laba yang diperolehnya agar dapat dipergunakan untuk operasional perusahaan itu sendiri atau untuk diinvestasikan.

Brigham dan Gapenski (2013) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan mempunyai dua dampak berlawanan. Dampak tersebut adalah apabila manajemen membayarkan semua laba untuk

membayar dividen kepada pemegang saham maka kebutuhan dana internal akan terganggu dalam melakukan investasi untuk mencukupi modalnya. Dampak yang sebaliknya akan terjadi apabila manajemen menahan seluruh laba untuk kebutuhan pendanaan investasi. Kewajiban perusahaan dalam membayar dividen juga terganggu.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar dari *dividend payout rasionya*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* maka akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Berikut merupakan jumlah presentase perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dan tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.



**Gambar 1.1**  
**Data Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen dan Tidak Membagikan Dividen tahun 2011-2015**

*Sumber: Data diolah oleh peneliti*

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia, pada periode tahun 2011-2015 hanya sedikit perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara stabil selama lima tahun berturut-turut. Dari total 154 perusahaan hanya 41 perusahaan yang mampu memberikan dividen selama 5 tahun berturut-turut. Hal ini disebabkan karena keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen dan perseroan masih memerlukan dana investasi yang besar untuk ekspansi. Sebaliknya perusahaan yang membagikan dividen selama berturut-turut karena tingkat keuntungan perusahaan stabil dan relatif meningkat maka dapat membagikan dividen yang tinggi sehingga meningkatkan keuntungan investasi saham. Menurut Darsono (2014) jika perusahaan menaikkan DPR, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik. Hal ini karena kebijakan dividen dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap tumbuh.

Untuk memperoleh pendapatan dividen yang diinginkan, maka seorang investor perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pembagian dividen atau kebijakan dividen yang ditempuh oleh suatu perusahaan. Salah

satu faktor yang bisa untuk diamati oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan. Analisis rasio-rasio keuangan ini disebut analisis fundamental.

Beberapa faktor harus dipertimbangkan agar kebijakan dividen yang optimal dapat dicapai dengan tetap memperhatikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda karena faktor prioritas yang dipertimbangkan setiap perusahaan berbeda. Faktor yang dipertimbangkan dalam optimalisasi kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik pada suatu perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kajola, Desu dan Arbanike (2015), Wijaya dan Dzazuli (2011) dan Hardiatmo dan Daljono (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Arie dan Sampurno (2008), Swastyastu,

Yuniarta dan Atmadja (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau *profit* dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Lisa dan Clara Danica (2009), *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA) maka semakin tinggi pembagian dividen.

Menurut Hardiatmo dan Daljono (2013), Lisa dan Clara Danica (2009), Primawestri dan Mahfud (2009) menyatakan variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Tetapi penelitian Arie dan Sampurno (2008), Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014), Ita Lopolusi (2013) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap DPR.

Penelitian ini juga menggunakan beberapa variabel kontrol. Variabel kontrol yang pertama dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Agus dan Hartono (2013:55) *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current aseets*) dengan utang jangka pendek. Variabel kontrol yang kedua adalah ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset.

Berdasarkan uraian tersebut yang memberikan pandangan dan juga hasil yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka peneliti merumuskan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- b. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait. Bentuk kegunaan penelitian tersebut berupa:

### a. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

### b. Kegunaan Praktis

- ◆ Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi perusahaan dalam penentuan kebijakan dividen. Faktor-faktor yang diteliti tersebut diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- ◆ Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat akan melakukan investasi dengan mengetahui informasi mengenai *leverage* dan kebijakan dividen suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai input informasi terkait dengan pengambilan keputusan di dalam investasi sehingga investor dapat mengambil keputusan secara efektif dan efisien.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIK**

#### **2.1 Deskripsi Konseptual**

##### **2.1.1 Teori Keagenan**

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. (Chasanah, 2008), Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan

pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Wicaksana (2012) menyebutkan beberapa faktor yang menyebabkan munculnya masalah keagenan, yaitu:

- a. *Moral Hazard* adalah perilaku seseorang yang tidak menanggung risiko akibat tindakan yang dilakukannya. Hal ini umumnya terjadi pada perusahaan-perusahaan besar dengan manajer yang cenderung memanfaatkan intensif yang sesuai dengan keinginannya untuk bayaran yang diterima dari perusahaan dan kemungkinan hal tersebut tidak termasuk dalam kontrak.
- b. Jumlah Laba yang ditahan. Adanya kecenderungan manajemen melakukan investasi berlebihan melalui peningkatan dana pertumbuhan dengan tujuan untuk memperbesar kekuasaan, *prestise* atau memperbesar kemampuan untuk mendominasi dewan komisaris, maupun penghargaan bagi diri yang menghancurkan kesejahteraan pemegang sahamnya (*principal*).
- c. Horison Waktu. Konflik ini muncul akibat dari kondisi arus kas masa depan yang diharapkan oleh principal yang kondisinya belum pasti, sementara manajemen menekankan pada hal-hal yang berkaitan dengan pekerjaan mereka.
- d. Penghindaran Risiko Manajerial. Konflik ini muncul ketika ada batasan portofolio yang menghubungkan dengan pendapatan manajerial atas

pencapaian kinerja, sehingga manajer akan meminimalkan risiko saham perusahaan dari keputusan investasi yang meningkatkan risikonya.

### **2.1.2 Dividen**

#### **a. Pengertian Dividen**

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian dividen pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Stice et. al (2009) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Jones, Jefferson P. et al. (2009:515) Dividen adalah jumlah yang dibayar secara berkala oleh perusahaan untuk pemegang saham sebagai pengembalian modal yang diinvestasikan. Dividen merupakan pembagian laba bersih akumulasi. Semua dividen apa pun bentuknya mengurangi laba ditahan.

Definisi dividen pada beberapa literatur di atas pada dasarnya memiliki inti yang sama yaitu bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379), laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk pembiayaan intern. Artinya, hanya perusahaan yang membukukan laba yang dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham.

Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa.

b. Jenis-jenis Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:379), terdapat 4 jenis dividen, yaitu:

1. Dividen Tunai (Kas)

Dividen tunai ini dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk uang tunai. Adapun pengertian dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

2. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham. Seringkali dividen saham ini digunakan sebagai pengganti dari dividen tunai. Brigham dan Houston (2010:95) menyatakan bahwa dividen saham serupa dengan pemecahan dalam hal kesamaan “membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil” tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Dengan kata lain, *stock dividend* atau dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi perusahaan), sedangkan proporsi

kepemilikan tidak berubah.

3. *Property dividend*

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

4. *Liquidating dividend*

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

c. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin (2010:382), dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

1. Tanggal pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

2. *Cum-dividend date*

*Cum-dividend date* merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal pencatatan pemegang saham (*date of record*)

*Date of record* adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang

saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal pembayaran (*date of payment*)

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

### **2.1.3 Kebijakan Dividen**

Menurut Agus dan Martono (2013:270), kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2010:66) teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan yaitu:

- Teori Ketidakrelevanan Dividen (Dividend Irrellevance Theory)

Teori ketidakrelevanan dividen dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM). Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh kemampuan laba dan resiko aset-asetnya (investasi) dan bahwa cara pemecahan laba yang didistribusikan antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai. MM dan pendukung ketidakrelevanan dividen berargumen bahwa, jika semua yang lain sama, maka pengembalian yang diharapkan seorang investor dan selanjutnya nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen karena tiga alasan:

- a. Nilai perusahaan ditentukan semata-mata oleh kemampuan dalam mendapatkan laba dan resiko aset-asetnya.
- b. Jika dividen mempengaruhi nilai, itu semata-mata karena isi informasi (*informational content*), yang merupakan sinyal harapan laba manajemen.
- c. Suatu keberadaan efek klien yang menyebabkan para pemegang saham biasa perusahaan menerima dividen yang mereka harapkan.

#### **2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Fred J. Weston dan Thomas E. Copeland yang diterjemahkan oleh Yohanes Lamarto (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Undang-Undang

Undang-undang menentukan bahwa dividen harus dibayarkan dari laba, baik laba tahun berjalan maupun laba tahun lalu yang ada pada pos “laba ditahan (*retained earning*) di neraca. Dalam hal ini peraturan pemerintah menekankan 3 hal’

- Peraturan laba bersih, yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau tahun lalu.
- Larangan pengurangan modal (*capital impairment rule*), yang melindungi pemberi kredit karena adanya larangan untuk membayar dividen dengan mengurangi modal (membayar dividen dengan modal akan berarti membagi modal suatu perusahaan dan bukan membagikan laba).
- Peraturan kepailitan (*insolvency rule*), yang menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen pada saat pailit. Kepailitan yang dimaksud disini adalah pailit karena kewajiban lebih besar daripada aktiva.

b. Posisi Likuiditas

Laba ditahan (pada sisi kanan neraca) biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usahanya. Laba ditahan tahun-tahun lalu sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan, dan pada aktiva lainnya, tetapi laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan

mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar tunai dividen karena posisi likuiditasnya. Perusahaan yang sedang berkembang, walaupun dengan keuntungan yang sangat besar, biasanya mempunyai kebutuhan dana yang sangat mendesak. Sehingga dalam hal ini perusahaan dapat memutuskan untuk tidak membayar deviden.

c. Kebutuhan Untuk Melunaskan Hutang

Apabila perusahaan memilih hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk menggantikan jenis pembiayaan yang lain, perusahaan tersebut menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang tersebut pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lainnya, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka biasanya perlu dilakukan penahanan laba. Sehingga dividen yang dibagikan menjadi kecil.

d. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Perjanjian hutang, khususnya apabila merupakan hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Larangan yang dibuat untuk melindungi kedudukan pemberi pinjaman, biasa menyatakan bahwa:

- Dividen dimasa yang akan datang hanya dapat dibayar dari laba yang akan diperoleh sesudah penandatanganan perjanjian hutang. Jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba ditahan tahun-tahun lalu.

- Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja bersih (aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar) berada dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Demikian juga, perjanjian saham preferen biasanya mengatakan bahwa dividen tunai saham biasa tidak dapat dibayarkan kecuali semua dividen saham preferen sudah dibayar.

e. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhan untuk membiayai ekspansi aktivitya. Kalau kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya.

f. Tingkat Laba

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

g. Stabilitas Laba

Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat dicapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah

untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

### **2.1.5 Dividend Payout Ratio (DPR)**

*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah ratio perbandingan antara total dividen yang dibayarkan per lembar saham dengan laba bersih yang didapatkan per lembar saham dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. *Dividend payout ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun. Rasio ini menentukan antara jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. *Dividend payout ratio* menunjukkan presentase laba yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan berupa dividen kas kepada para pemegang saham.

Menurut Prihantoro (2013:7), tingginya *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat. Namun, pembayaran dividen tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan sehingga diperlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Jumlah dividen yang dibayarkan nantinya akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham. Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### 2.1.6 *Leverage*

Menurut Kasmir (2009:158) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Rasio-rasio yang terdapat didalam *leverage* antara lain:

a. *Debt to equity ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Perhitungan *Debt to equity ratio* (DER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

b. *Time Interest Earned*

Rasio ini menunjukkan sejauh mana besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (*EBIT*) untuk membayar beban bunganya. Menurut Fahmi (2011:63), semakin tinggi rasio semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada

periode tertentu.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Time interest earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

c. Debt To Assets Ratio (DAR)

Menurut Kasmir (2009), Debt To Assets Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

### 2.1.7 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2009:162), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio-rasio yang termasuk dalam profitabilitas antara lain:

a. Return On Asset (ROA)

ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah dikenakan pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan

dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA memberikan informasi mengenai seberapa banyak profit yang dihasilkan dari investasi asset perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan.

Perhitungan *Return On Asset* (ROA) di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. Return On Investment (ROI)

Menurut Irham Fahmi (2011:137), Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yan ditanamkan atau ditempatkan.

Rumus dari *return on investment* (ROI) adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. Return On Equity (ROE)

Menurut Irham Fahmi (2011:137), rasio *return on equity* (ROE) disebut juga laba atas *equity*. Dalam beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total asset.

Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

d. Margin Laba Bersih (Net Profit Margin)

Menurut Kasmir (2012:200), Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Rumus untuk menghitung margin laba bersih (net profit margin) adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah Bunga Pinjaman dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

### 2.1.8 Likuiditas

Likuiditas digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2009:129) yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Keown et. al (2005:621) posisi likuiditas perusahaan pada kemampuannya membayar dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk

pembayaran dividen. Rasio-rasio yang termasuk dalam likuiditas antara lain:

a. Current Ratio (CR)

Menurut Kasmir (2009:134) *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

Perhitungan *Current Ratio* (CR) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Menurut Kasmir (2012:136), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. Rasio Kas (Cash Ratio)

Menurut Kasmir (2012:136), Rasio kas atau (cash ratio) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang - utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio kas atau cash ratio, yaitu:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### 2.1.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang

saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66).

Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat. Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Sulistiyowati dkk, 2010). Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu *log natural* dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log natural* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain. *Firm size* dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset})$$

## 2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang mengabungkan *leverage* dan profitabilitas yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan variabel *leverage* dan profitabilitas sebagai determinannya. Dengan demikian hasil penelitian ini akan mengacu pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Berikut ini merupakan hasil-hasil penelitian terdahulu yang dijelaskan secara ringkas.

Kajola, Desu dan Arbanike (2015) dalam penelitian berjudul “Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions Of Nigerian Listed Firms”. Penelitian ini menguji faktor-faktor penentu keputusan kebijakan dividen dua puluh lima perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria pada tahun 1997-2011. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variable ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Lopolusi (2013) dalam penelitian berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2007-2011 yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Penelitian

ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini bahwa variable hutang (*leverage*) dan ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Arie dan Sampurno (2008:1.27) dalam penelitian berjudul “Analisis pengaruh ROA, DER, Growth, Firm Size dan Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio” penelitian ini dilakukan dengan sampel perusahaan manufaktur yang listed di BEI pada tahun 2005-2008. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah variable *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variable ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR.

Hardiatmo dan Daljono (2013:1.13) dengan judul penelitian “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)”. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI dengan periode 2008-2010. Total sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 22 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa Variabel hutang (DER) memiliki pengaruh tidak signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variable ROA berpengaruh positif dan

signifikan terhadap DPR.

Primawestri dan Mahfud (2009:129) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode 2006-2009)”. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dari 158 perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Wijaya dan Dzazuli (2011:1-16) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Return On Investment, Current Ratio, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling*. Hasil Penelitian ini adalah variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Rafique (2012:76) dengan judul penelitian “Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi DPR. Objek penelitian ini adalah pada perusahaan *non-*

*financial* yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* (KSE) periode 2005-2010. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 53 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil pada penelitian ini menyimpulkan bahwa hutang (DER) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel ROA berpengaruh terhadap DPR.

Hardinugroho dan Chabachib (2010) dengan judul penelitian “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2010”. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014) dengan judul penelitian “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data dokumentasi yang sudah dipublikasikan pada website IDX.com. Dari 490 perusahaan yang terdaftar pada pasar modal, perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 17 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *Purpose Sampling*. Hasil Penelitian ini adalah variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak signifikan dan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variable ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Marlina dan Danica (2009) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007, yaitu sebanyak 142 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variable ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Secara ringkas penelitian terdahulu diatas dapat dilihat pada tabel 2.1

**Tabel 2.1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Sampel dan Periode Penelitian	Hasil
1	Kajola, Desu dan Arbanike (2015)	Terikat (Y): DPR	25 perusahaan non-keuangan yang terdaftar	Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>leverage</i> dan likuiditas

		Bebas (X): <i>profitability, liquidity, asset tangibility, growth opportunity, size, leverage, dividend volatility</i>	di Bursa Efek Nigeria pada tahun 1997-2011.	berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>growth opportunity</i> dan <i>dividend volatility</i> negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Ita Lopolusi (2013)	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): Profitabilitas (ROA), Likuiditas (QR), ukuran perusahaan, hutang (DER), pertumbuhan ( <i>growth</i> ), <i>free cash flow</i>	Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2007-2011 yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas, likuiditas, hutang, pertumbuhan ( <i>growth</i> ), dan <i>free cash flow</i> negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3	Arie dan Sampurno (2008)	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): ROA, DER, Cash Ratio, Growth, Firm Size	13 perusahaan manufaktur yang listed di BEI pada tahun 2005-2008.	ROA, firm size dan cash ratio memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif terhadap DPR, DER memiliki pengaruh tidak signifikan negatif terhadap DPR, sedangkan Growth memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR, hasil simultan penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama kelima variabel memiliki pengaruh terhadap DPR.
4	Hardiatmo dan Daljono (2013)	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): profitabilitas (ROA), likuiditas (CR),	14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun	Variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR.

		hutang (DER), pertumbuhan perusahaan ( <i>Sales Growth</i> ), ukuran perusahaan	2009-2010.	Sedangkan likuiditas (CR), hutang (DER) dan pertumbuhan perusahaan ( <i>sales growth</i> ) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap DPR. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR.
5	Primawestri dan Mahfud (2009)	Terikat (Y): DPR  Bebas (X): ROA, DER, CR, SIZE	11 perusahaan dari 158 perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia.	ROA dan SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.
6	Wijaya dan Dzazuli (2011)	Terikat (Y): DPR  Bebas (X): ROI, CR, DER	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011.	ROI, CR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. ROI dan CR secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan DER secara parsial tidak berpengaruh.
7	Refique (2012)	Terikat (Y): DPR  Bebas (X): <i>current earnings</i> , pajak, <i>growth opportunity</i> ( <i>sales growth</i> ), ukuran perusahaan, hutang (DER) dan profitabilitas (ROE)	53 perusahaan <i>non-financial</i> yang terdaftar di <i>Karachi Stock Exchange</i> (KSE) periode 2005-2010.	Variabel pajak dan ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan <i>current earnings</i> , <i>growth opportunity</i> , hutang dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

8	Hardinugroho dan Chabachib (2010)	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): profitabilitas (ROI), leverage (DER), likuiditas (CR), <i>firm size</i>	14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010.	Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE)) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
9	Swastyastu, Yuniarta dan Atmadja (2014)	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): <i>Cash Ratio</i> , <i>Growth</i> , <i>Firm size</i> , ROA, DTA, DER.	17 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	<i>Cash ratio</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Growth</i> dan DTA tidak berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Firm size</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Profitability (ROA)</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Debt to Debt to Equity Ratio (DER)</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
10	Lisa Marlina dan Clara Danica	Terikat (Y): <i>DPR</i>  Bebas (X): <i>Cash Position</i> , ROA, DER	142 perusahaan manufaktur yang terdaftar ( <i>listing</i> ) di BEI pada periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007.	<i>Cash Position</i> dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .

Sumber: Berbagai Jurnal dan Penelitian

## 2.3 Kerangka Teoritik

Berdasarkan konsep-konsep dasar, pengertian, penelitian terdahulu, dan teori dasar, maka peneliti menggunakan determinan dari kebijakan dividen menggunakan *leverage* dan profitabilitas. Rasio *leverage* menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER) dan rasio profitabilitas menggunakan proksi *return on asset* (ROA).

### a. *Leverage*

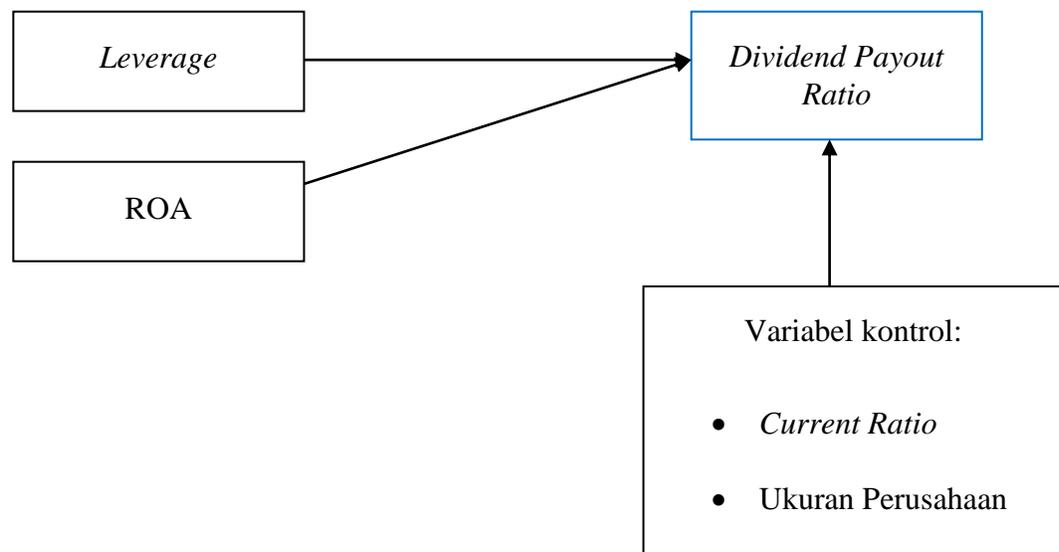
Leverage merupakan ukuran rasio hutang perusahaan. Rasio leverage yang sering digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

### b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang menggambarkan besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah dikenakan pajak dengan total aset

yang dimiliki perusahaan. Karena dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka dapat digambarkan sebuah model penelitian seperti pada gambar 2.1.



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

Sumber: *Data diolah oleh peneliti.*

## 2.4 Perumusan Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka teoritik di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015.
- H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keseluruhan data yang diamati dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang didapatkan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari situs setiap perusahaan. Jangka waktu penelitian ini adalah 5 tahun, dimulai dari tahun 2011 sampai tahun 2015.

#### **3.2 Metode Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif dan metode penelitian statistik deskriptif. Metode asosiatif adalah metode penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dalam model. Sedangkan metode statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*) dan maksimum (*maximum*) serta standar deviasi (*standar deviation*) (Winarno 2011:1.21). Data penelitian yang telah diperoleh akan

diolah, diproses dan dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan program Eviews kemudian akan ditarik kesimpulan dari hasil tersebut.

### **3.3 Populasi dan Sampling**

Populasi yang terdapat dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dari populasi berdasarkan kriteria-kriteria yang dikhususkan untuk tujuan tertentu dan dengan pertimbangan mendapatkan sampel yang representatif. Teknik *purposive sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel non probabilitas dimana teknik pemilihan secara tidak acak yang informasinya diperoleh berdasarkan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2011:131). Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama lima tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015.
- b. Perusahaan yang membagikan dividen kas selama lima tahun berturut-turut yaitu 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015.

c. Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, total asset dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

d. Menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 29 dari 153 total sampel perusahaan manufaktur. Berdasarkan lampiran 1 halaman 78, periode pengamatan selama 5 tahun dari tahun 2011 hingga 2015 dan terdapat 29 sampel perusahaan, sehingga terdapat total pengamatan yang diteliti sebanyak 145 pengamatan.

### **3.4 Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Terdapat beberapa variabel dalam penelitian yang terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variables*) dan variabel kontrol (*control variables*).

#### **3.4.1 Variabel Terikat/Dependen (Y)**

Menurut Sugiyono (2014:39), variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variables*). Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Brigham dan Houston (2010:94), *dividend payout ratio* adalah rasio perbandingan yang diukur dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham.

Formula perhitungan DPR sebagai berikut:

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

### 3.4.2 Variabel Bebas/Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen sehingga variabel independen dapat dikatakan sebagai variabel yang mempengaruhi. Variabel independen dalam penelitian sebagai berikut:

#### a. *Leverage*

Rasio yang digunakan oleh variabel ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai total hutang dengan total ekuitas. Rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### b. *Profitabilitas*

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA menunjukkan kemampuan model yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memandaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap

total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (*return*) semakin besar. Rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.4.3 Variabel Kontrol

Sugiyono (2014:41) mengatakan bahwa variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Ada tiga variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

#### a. Likuiditas

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rumus:

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

#### b. Ukuran Perusahaan

Menurut Dinawan (2007) “firm size adalah ukuran perusahaan atau nilai pasar dari ekuitas perusahaan”. Rumus:

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset})$$

Secara lengkap, operasional variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 3.1. skala pengukuran yang digunakan dalam mengukur variabel bebas dan terikat adalah menggunakan rasio.

Tabel 3.1

## Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Kebijakan Dividen (Y)	Rasio antara total dividen yang dibayarkan per lembar saham dengan laba bersih yang didapatkan per lembar saham dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase.	$\frac{\text{Dividen Payout Ratio}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$
Leverage (X1)	Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal sendiri}}$
Profitabilitas	Rasio ini dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak dengan total asset yang dimiliki perusahaan.	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Likuiditas	Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar (current assets) dengan utang jangka pendek.	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$

Ukuran Perusahaan	<i>Firm Size</i> adalah ukuran perusahaan yang dilihat dari total asset.	<p style="text-align: center;"><i>Size</i></p> <p style="text-align: center;"><i>Ln(Total Aset)</i></p>
-------------------	--	---

*Sumber: Data Diolah Oleh Peneliti*

### 3.5 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Alat yang digunakan untuk analisis adalah software EViews. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Regresi dengan menggunakan data panel disebut model regresi data panel.

#### 3.5.1 Model Persamaan Regresi Data Panel

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DPR_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 TA_{it} + \varepsilon_{it}$$

**Keterangan:**

DPR: *Dividen Payout Ratio*

DER: *Debt to Equity Ratio*

ROA: *Return on Assets*

CR: *Current Ratio*

TA: *Ln(Total asset)*

*i*: data *cross-section* (perusahaan)

*t*: data *time-series* (tahun)

### 3.5.2 Analisis Model Regresi Data Panel

Dalam menganalisis regresi data panel, Pendekatan dalam regresi data panel dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu:

a. *Pooled Least Square* (POLS)

Menurut Winarno (2011), POLS dikatakan sederhana karena dalam model ini *intercept* dan slope diestimasikan konstan untuk seluruh observasi. Hasil analisis regresi dianggap berlaku pada semua objek pada semua waktu. Model ini disebut model *common effect* yang diterapkan dalam data panel. POLS digunakan untuk mengestimasi parameter regresi model ini dapat dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS).

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Menurut Winarno (2011), FEM dapat menunjukkan perbedaan konstanta atau intersep antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Ini berarti, model ini mengasumsi *intercept* tidak konstan tapi tetap mempertahankan asumsi konstan pada slope. Untuk membedakan satu objek dengan objek lain, digunakan variabel semu (*dummy*). Oleh karena itu, model ini disebut sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

c. *Random Effect Model (REM)*

Menurut Winarno (2011), REM digunakan untuk mengatasi kelemahan metode efek tetap yang menggunakan variabel semu, sehingga model mengalami ketidakpastian. Tanpa menggunakan variabel semu, metode efek random menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarobjek diakomodasi menggunakan error. Dalam pendekatan ini terdapat error yang untuk komponen individu, error komponen waktu, dan error gabungan.

Persamaan REM dapat ditulis dalam persamaan

$$\beta_0 = \beta_0 + u_i$$

Keterangan:

$\beta_0$  = diasumsikan bersifat random

$i$  = 1, ..., n

Dalam menganalisis dengan metode efek random ini ada satu syarat, yaitu objek data silang > banyaknya koefisien.

Untuk menguji permodelan regresi data panel ketiga estimasi model regresi, akan dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman yang ditujukan untuk menentukan apakah model data panel dapat diregresi dengan metode *Common Effect*, metode *Fixed Effect*, atau metode *Random Effect*.

- Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk memilih model manakah yang akan digunakan, apakah *common effect* atau *fixed effect*. Pertimbangan untuk memilih metode yang akan digunakan adalah dengan melihat nilai F-statistiknya. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini adalah:

$H_0$ : Model *Common effect*

$H_1$ : Model *Fixed effect*

Hipotesis nol diterima jika  $F_{test} > F_{tabel}$ , sehingga model yang digunakan adalah *common effect*. Sedangkan apabila hipotesis nol ditolak, maka model yang digunakan adalah *fixed effect* dan melanjutkan pengujian ketahap selanjutnya, yaitu uji Hausman.

- Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0$ : Model *random effect*

$H_1$ : Model *fixed effect*

Pengujian ini dinilai dengan menggunakan *Chi Square*. Hipotesis nol diterima apabila chi-square nya  $> 5\%$ , yang artinya metode *random effect* yang paling cocok digunakan. Sebaliknya jika hipotesis nol ditolak maka model *fixed effect* yang cocok digunakan.

### 3.5.3 Statistik Deskriptif

Menurut Winarno (2011), statistik deskriptif adalah analisis paling sederhana dalam statistik. Hitungan pokok dalam statistik deskriptif adalah:

- a. *Mean* adalah rata-rata diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan membaginya dengan cacah data. Rumus yang digunakan adalah

$$\bar{x} = \frac{\sum xi}{n}$$

Keterangan:

$\bar{x}$  = *mean* dari data

$x_j$  = sampel dari data

n = jumlah data

- b. *Median* adalah adalah nilai tengah atau rata-rata dua nilai tengah bila datanya genap, bila data nya diurutkan dari data yang terkecil hingga yang terbesar. *Median* merupakan ukuran tengah yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier*, terutama bila dibanding dengan *mean*.
- c. *Maximum* dan *minimum* adalah nilai paling besar dan nilai paling kecil.
- d. *Varian* digunakan untuk menguji hipotesis data sama dengan dugaan  $s^2$ .

Rumus yang digunakan adalah:

$$s^2 = \frac{\sum(xi - \bar{x})^2}{n - 1}$$

- d. Std. Dev (*standard deviation*) adalah ukuran dispersi atau penyebaran data.

### 3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias (Ghozali, 2012: 160).

Uji asumsi klasik terdiri dari:

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Winarno (2011), salah satu dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Untuk pengujian ini menggunakan uji *Jargue-Bera* digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis data* dan dibandingkan dengan datanya yang bersifat normal. Kriteria uji adalah angka *Jargue-Bera* > 5% dapat menolak  $H_0$  bahwa data berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Winarno (2011), multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinearitas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana yang terdiri atas satu variabel independen dan satu variabel dependen. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini menggunakan uji *Pearson*

*Correlation*. Multikolinearitas dalam sebuah model dapat dilihat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,8.

### **3.5.5 Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji parsial yaitu uji- $t$ . Menurut Nachrowi (2006), Uji  $t$  adalah pengujian hipotesis pada koefisien regresi secara individu, pada dasarnya uji- $t$  dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat

Pengujian uji hipotesis parsial ini dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Pengujian hipotesis penelitian didasarkan pada kriteria pengambilan keputusan:

- a. Jika  $\text{sig} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, berarti variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika  $\text{sig} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, berarti variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

### **3.5.6 Koefisien determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur persentase variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh semua variabel independen. Tingkat

ketepatan suatu garis dapat diketahui dari besar kecilnya koefisien determinasi atau *R Square*. Menurut Nachrowi (2006), nilai *R square* digunakan untuk mengukur seberapa dekatnya garis regresi yang terestimasi dengan data yang sesungguhnya. Nilai *R Square* juga dapat mencerminkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Menurut Sumodiningrat (2012), semakin tinggi nilai *R square* atau semakin  $R^2$  mendekati 1 maka berarti semakin baik model regresi yang digunakan karena menandakan bahwa kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat juga semakin besar. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Data

Bagian ini membahas data yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dibuat sebelumnya serta menganalisis hasil penelitian yang telah dilakukan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang di proksikan oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan variabel independen yaitu *Leverage* yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA) serta variabel kontrol Likuiditas yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR) dan Ukuran Perusahaan (SIZE). Terdapat 145 observasi dalam penelitian ini. Data penelitian yang digunakan adalah data dalam bentuk tahunan selama periode 2011-2015.

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penyebaran data yang telah diolah. Adapun analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), dan standar deviasi (simpangan baku). Tabel 4.1 merupakan hasil dari statistik deskriptif perusahaan manufaktur di Indonesia.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	DPR	DER	ROA	CR	SIZE (Jutaan Rp)
Mean	0.404333	0.638422	0.130681	1.715830	17839829
Median	0.424354	0.505673	0.116922	1.629738	2719668
Maximum	0.996061	1.803302	0.657201	3.855904	2.45E+14
Minimum	-0.111210	0.108243	0.000757	0.513906	2.14E+11
Std. Dev.	0.211511	0.409471	0.085722	0.586187	40557003
Observations	145	145	145	145	145

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan Eviews 8.

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Dividen Payout Ratio*

Nilai rata-rata (*mean*) DPR sebesar 0.404 dan standar deviasinya sebesar 0.211 yang menunjukkan nilai rata-rata DPR lebih besar dibandingkan standar deviasinya yang mengindikasikan bahwa pembayaran dividen selama periode penelitian relatif tidak mengalami pergerakan yang fluktuatif dan juga kurang bervariasi. Rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membayarkan dividen kepada para *investor* sebesar 40,43%, sedangkan sisanya yaitu 59,57% digunakan sebagai dana cadangan untuk masa depan perusahaan.

Nilai DPR maksimum dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 0.996. Rata-rata perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk membagikan dividen relatif tinggi, hal

ini terjadi karena pada tahun 2014 mengalami peningkatan dari segi penjualan dan juga laba bersih. Perseroan membukukan peningkatan penjualan bersih mencapai Rp 80,7 triliun di tahun 2014 dan mengalami peningkatan sebesar 7,6% dibandingkan dengan tahun 2013 yaitu Rp75 triliun. Peningkatan dalam penjualan bersih operasional rokok Indonesia terutama didorong oleh kenaikan harga.

Sedangkan nilai DPR minimum dimiliki oleh PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) pada tahun 2015 yaitu sebesar -0.111. Karena pada tahun 2015 perusahaan membagikan dividen perlembar saham sebesar Rp. 10, sedangkan earning per share -89.92. PT Gajah Tunggal Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang produksi ban terbesar di Asia Tenggara. Kecilnya *dividend payout ratio* PT Gajah Tunggal Tbk ini pada tahun 2015 disebabkan karena pada tahun tersebut banyak bermunculan para pendatang baru di bisnis ban Indonesia sehingga membuat PT Gajah Tunggal Tbk memperbesar usahanya guna untuk bertahan di dalam persaingan. Margin usaha menurun dari 8,9% di tahun 2014 menjadi 8,6% di tahun 2015, terutama disebabkan oleh biaya transportasi yang lebih tinggi. Penyesuaian transaksi mata uang asing dari obligasi perusahaan yang berdenominasi Dolar AS memberikan dampak yang negatif terhadap laba bersih perusahaan, karena terdepresiasi nilai rupiah terhadap dolar AS. Laba bersih pada tahun 2014 sebesar Rp 283 miliar, sedangkan pada tahun 2015 mengalami kerugian menjadi Rp 313 miliar.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai rata-rata variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah 0.638 dengan standar deviasi sebesar 0.409. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, maka rasio *Leverage* pada perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami pergerakan fluktuasi yang rendah dengan variasi yang rendah selama periode penelitian.

Nilai maksimum dari *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 1.80 yaitu PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk pada tahun 2011. Hal tersebut dikarenakan liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang mengalami kenaikan yang cukup tinggi. Liabilitas jangka pendek pada tahun 2010 Rp. 719 miliar, sedangkan di tahun 2011 meningkat menjadi Rp. 923 miliar. Liabilitas jangka panjang pada tahun 2010 Rp. 9.7 miliar, sedangkan di tahun 2011 meningkat menjadi Rp. 12.8 miliar. Kenaikan tersebut dikarenakan meningkatnya keperluan investasi dan kegiatan operasional perusahaan.

Sementara nilai minimum DER pada perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar 0.108 yaitu pada PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2011. Hal ini mengindikasikan bahwa PT Mandom Indonesia Tbk belum memanfaatkan utang jangka pendek maupun jangka panjang dengan maksimal sebagai sumber pendanaan aset untuk perusahaan.

c. *Return on Asset (ROA)*

Nilai rata-rata variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah 0.131 dengan standar deviasi sebesar 0.086. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, maka rasio Profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami pergerakan fluktuasi yang rendah dengan variasi yang rendah selama periode penelitian. ROA didapat dengan menghitung rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva.

ROA maksimum adalah sebesar 0.657 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2013. PT Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri minuman bir di Indonesia. Hal tersebut dikarenakan penjualan dan pendapatan mengalami kenaikan yang cukup tinggi. Laba usaha sebesar Rp 1.525 miliar pada tahun 2013, lebih tinggi 19% dari tahun 2012 sebesar Rp 1.278 miliar. Adapun laba bersih tahun 2013 mencapai Rp 1.171 miliar, lebih tinggi 21% dari Rp 970 miliar pada 2012.

ROA minimum adalah sebesar 0.000757 yang dimiliki oleh PT Indospring Tbk tahun 2015. PT Indospring Tbk (INDS) adalah perusahaan yang bergerak di sektor industri lain-lain, khususnya di sub sektor sparepart otomotif. Laba bersih tahun 2015 sebesar Rp 1.66 triliun atau turun 11% dari tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih pada perusahaan ini dikarenakan penurunan volume penjualan, hal ini sejalan dengan

penurunan kendaraan komersial secara nasional sebesar 16.6% di tahun 2015.

d. *Current Ratio* (CR)

Nilai rata-rata variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah 1.716 dengan standar deviasi sebesar 0.586. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, maka rasio Likuiditas pada perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami pergerakan fluktuasi yang rendah dengan variasi yang rendah selama periode penelitian.

Nilai maksimum variable *current ratio* adalah 3.856 dimiliki oleh PT Indospring Tbk (INDS) tahun 2013 yang berarti setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau ditanggung oleh Rp 3,86 aktiva lancar. Hal ini karena aset lancar PT Indospring Tbk meningkat. Pada tahun 2013, total aset sebesar Rp 2.1997 triliun, naik Rp 532 miliar atau 31.9% dibanding tahun 2012. Aktiva lancar terbesar PT Indospring Tbk berada pada persediaan bersih yaitu sebesar Rp 383 miliar, lalu berikutnya pada piutang usaha yaitu sebesar Rp 99 miliar, dan lain-lainnya seperti kas dan setara kas, uang muka program, pajak dibayar dimuka dan uang muka dibayar dimuka. Liabilitas jangka pendek PT Indospring Tbk menurun. Liabilitas jangka pendek pada tahun 2013 menurun sebesar Rp 85 miliar atau sebesar 16% dibanding tahun 2012, yaitu disebabkan turunnya liabilitas jangka pendek tahun 2013 sebesar Rp 90 miliar atau 24.2%, khususnya

pada bagian jangka panjang yang telah jatuh waktu dalam satu tahun baik bank dan pinjaman lainnya sebesar Rp 44 miliar atau 50.9%, hutang usaha sebesar Rp 19 miliar atau 29.6% dan pinjaman bank jangka pendek sebesar Rp 30 miliar atau 14.6% dibanding tahun 2012.

Nilai minimum variabel ini adalah 0.514 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2014 artinya setiap Rp 1,00 hutang lancar dijamin atau ditanggung oleh Rp 0,51 aktiva lancar. Aset lancar PT Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami penurunan. Aset lancar Rp 816 miliar di tahun 2013 mengalami penurunan pada tahun 2014 menjadi Rp 706 miliar. Penurunan ini terutama karena persediaan barang berkurang. PT Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami peningkatan liabilitas. Liabilitas jangka pendek tahun 2013 Rp 722 miliar, sedangkan di tahun 2014 meningkat menjadi Rp 1.599 miliar. Hal ini terjadi karena peningkatan pinjaman bank jangka pendek sebesar Rp 750 miliar, pinjaman untuk utang usaha dan pinjaman bank jatuh tempo dalam waktu satu tahun sebesar Rp 102 miliar pada tahun 2013 meningkat menjadi Rp 218 miliar pada tahun 2014.

e. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Nilai rata-rata *Firm Size* perusahaan manufaktur di Indonesia berdasarkan total aset adalah Rp 17.839.829.000.000 dengan standard deviasi *Firm Size* yaitu sebesar Rp 40.557.003.000.000. Karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, maka hal ini

mengindikasikan bahwa *Firm Size* berdasarkan total aset memiliki pergerakan fluktuatif dan variabilitas yang tinggi selama periode penelitian.

Nilai maksimum *Firm Size* pada perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar Rp 245.435.000.000.000 yaitu pada PT Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2015. Sementara nilai minimum *Firm Size* perusahaan manufaktur di Indonesia sebesar Rp 214.237.879.424 yaitu pada PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2011. PT Sekar Laut Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan yang khususnya dalam industri kerupuk, saos dan bumbu masak.

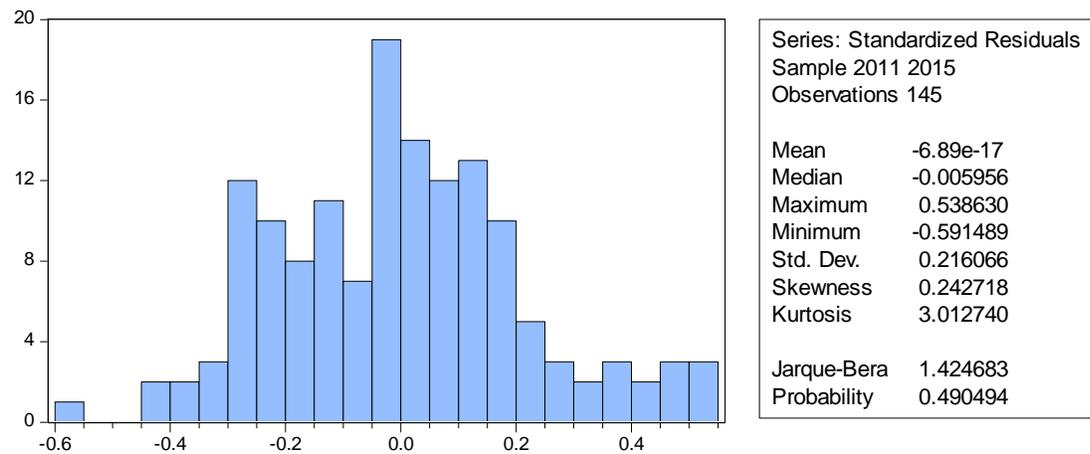
#### **4.2 Pengujian Hipotesis dan Uji Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini, ada serangkaian pengujian yang dilakukan meliputi uji asumsi klasik (uji normalitas dan uji multikolinearitas), metode regresi data panel (uji chow dan uji hausman) dan uji hipotesis parsial.

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk menentukan ketepatan model analisis data yang dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Tahapan dalam analisis untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang diteliti berdistribusi normal atau tidak normal. Pengujian dapat dilakukan dengan *Jarque-bera* Perhitungan dengan uji *Jarque-bera* adalah menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05. Sedangkan data dinyatakan tidak normal jika signifikansi kurang dari 0,05. Pada Gambar 4.1 di bawah ini merupakan hasil pengujian normalitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.



**Gambar 4.1**  
**Uji Normalitas**

*Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews 8.*

Hasil pada gambar 4.1 bahwa data terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,490. Hal ini berarti data terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

#### 4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada tidaknya hubungan linear yang erat antar variabel independen dalam satu persamaan regresi. Pengujian multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan *Pearson Correlation*. Multikolinearitas dalam sebuah model dapat dilihat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,8 (*rule of thumb*). Hasil dari uji multikolinieritas dengan menggunakan *Eviews 8* dapat dilihat pada tabel 4.2.

Dari tabel 4.2 terlihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0,8 atau mendekati 1. Dengan hasil tersebut maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	DER	ROA	CR	SIZE
DER	1.000000	-0.307330	-0.098663	0.140192
ROA	-0.307330	1.000000	-0.106856	-0.180600
CR	-0.098663	-0.106856	1.000000	0.143344
SIZE	0.140192	-0.180600	0.143344	1.000000

*Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews8.*

#### 4.3 Metode Regresi Data Panel

Estimasi model regresi digunakan untuk menentukan model (persamaan) yang sesuai dalam mengestimasi regresi data panel selanjutnya.

Dalam estimasi ini terdapat tiga bentuk pendekatan model regresi yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Untuk mengestimasi ketiga model tersebut menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*.

#### 4.3.1 Uji *Chow*

Uji *Chow* atau *Chow Test* dilakukan dalam memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Pada persamaan dilakukan regresi data panel dengan menggunakan *estimation method* di dalam *Eviews* dipilih *cross section* dengan *fixed*. Setelah itu diuji dengan *chow test (redundant fixed effect tests)* untuk menentukan model yang tepat *Common Effect* atau *Fixed Effect*.

Apabila pada *chow test* hasil probabilitas *chi-square*  $> 0,05$  maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*. Namun apabila hasil probabilitas *chi-square*  $< 0,05$  maka menandakan hasilnya signifikan dan harus dilanjutkan ke *Hausman test*. Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Pooled least square (Restricted)*

$H_1$  : *Fixed effect (Unrestricted)*

Hasil uji *Chow* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3. Berdasarkan tabel 4.3, hasil uji *Chow* menghasilkan nilai *Chi-square* sebesar 149,477956 dengan dengan probabilitas sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas  $0,0000 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa pendekatan *fixed effect* yang lebih baik

digunakan untuk meregresi *panel data* dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.214155	(28,112)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.477956	28	0.0000

*Sumber: Data diolah peneliti menggunakan evIEWS 8.*

#### 4.3.2 Uji Hausman

Langkah selanjutnya yang dilakukan adalah uji Hausman untuk mengetahui jenis *Random Effect Model* (REM) atau bukan yang tepat untuk model tersebut. Uji Hausman atau *Hausman Test* merupakan pengujian untuk memilih model persamaan, apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Pada *Hausman test* ini, *estimation method* dipilih *cross section* dengan random. Apabila *Hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* < 0,05 maka menandakan bahwa hasilnya signifikan dan model yang tepat adalah *fixed effect*. Namun, apabila hasil probabilitas *chi-square* > 0,05 maka menandakan hasilnya tidak signifikan dan model yang cocok adalah *random effect*. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Random effects model*

$H_1$  : *Fixed effects model*

Hasil pengujian *Hausman Test* tersebut dapat dilihat pada tabel 4.4. Pada tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,0121. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H1 diterima dan model regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.828260	4	0.0121

*Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews8*

#### 4.4 Regresi Data Panel

Berdasarkan pada tabel 4.5, persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, return on asset, *current ratio* dan SIZE terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* adalah:

$$DPR = 1.638792 + 0.150023 DER - 0.625910 ROA + 0.003844 CR - 0.043145 SIZE$$

**Tabel 4.5**  
**Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model**

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 01/04/17 Time: 10:50

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 145

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.638792	1.666209	0.983545	0.3275
DER	0.150023	0.068544	2.188719	0.0307
ROA	-0.625910	0.305343	-2.049863	0.0427
CR	0.003844	0.051378	0.074821	0.9405
SIZE	-0.043145	0.056970	-0.757329	0.4504

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.663253	Mean dependent var		0.404333
Adjusted R-squared	0.567040	S.D. dependent var		0.211511
S.E. of regression	0.139173	Akaike info criterion		-0.909256
Sum squared resid	2.169350	Schwarz criterion		-0.231793
Log likelihood	98.92109	Hannan-Quinn criter.		-0.633980
F-statistic	6.893569	Durbin-Watson stat		1.981458
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan Eviews8.

#### 4.5 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi data panel *fixed effect model* pada tabel di atas menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitas dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel. Sehingga dapat diketahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_0$ : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

$H_a$ : Terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2015.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*.  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$  apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sedangkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka hipotesis yang diterima adalah  $H_0$ , dan untuk menentukan arah pengaruh apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif dapat dilihat dari nilai *coefficient*. Berikut pembahasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat:

**a. Pengaruh *leverage* yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015**

Nilai koefisien dari variabel DER yang terdapat pada tabel 4.5 adalah 0.150023 mempunyai arti DER berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai *probability* pada variabel DER adalah 0.0307 nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 yang artinya pengaruhnya positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena lebih kecil dari 0,05.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah (2011) dan Mahaputra dan Wirawati (2013) yang mendapatkan hasil bahwa *DER* berpengaruh positif signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang merupakan tanggung jawab perusahaan keterkaitannya dengan pinjaman yang dilakukan, membuat perusahaan memandang bahwa kondisi ini dapat menambah dana bagi perusahaan sebagai modal pertumbuhan usaha yang nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen. Sekalipun kondisi kewajiban yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya *DER* yang harus ditanggung perusahaan, namun investor juga memandang bahwa perluasan usaha serta pendanaan operasional perusahaan tidak serta merta dapat dibiayai oleh penggunaan modal sendiri, sehingga akan menjadi kondisi yang menguntungkan bagi investor karena keberadaan pinjaman yang tinggi dapat menaikkan rasio pembayaran dividen.

Menurut Widianti (2013), *DER* berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini terjadi karena *DER* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin dipercaya oleh kreditur untuk bisa memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang. Dengan kepercayaan kreditur tersebut, maka operasional perusahaan bisa meningkat, sebab mendapatkan tambahan modal, dan laba bisa meningkat dan *Dividend*

*Payout Ratio* meningkat, sehingga ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

**b. Pengaruh profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015**

Nilai koefisien dari variabel ROA yang terdapat pada tabel 4.5 adalah -0,625910 mempunyai arti ROA berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai *probability* pada variabel ROA adalah 0.0427 nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 yang artinya pengaruhnya signifikan terhadap *dividend payout ratio* karena lebih kecil dari 0,05.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa Return on Assets memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada kondisi ini perusahaan menghadapi profitabilitas rendah sehingga untuk menjaga reputasi perusahaan membayar dividen besar. Dengan mempertahankan dividen, pihak investor memperkirakan profitabilitas yang tinggi walaupun pada kenyataannya belum tentu memiliki profitabilitas yang tinggi. Perilaku pembayaran dividen ini juga didukung oleh preferensi yang menyukai dividen besar. Sebaliknya, pada perusahaan dengan

profitabilitas yang tinggi cenderung membayar dividen rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan untuk kepentingan ekspansi dimasa mendatang.

Menurut Dewi (2008) Return on Assets memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini disebabkan apabila perusahaan memiliki laba yang semakin tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen.

**c. Pengaruh likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015**

Nilai koefisien dari variabel *Current Ratio* (CR) yang terdapat pada tabel 4.5 adalah 0,003844 yang berarti *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,9405 yang artinya pengaruhnya tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena lebih besar dari 0,05.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan dana untuk keperluan operasi perusahaan dan menunda pembayaran dividen.

Menurut Prawira, Dzulkirom dan Endang (2014) variabel likuiditas dengan proksi (CR) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan karena ada pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan pembayaran dividen atau dampak jika melakukan pembayaran dividen pada kinerja perusahaan selanjutnya.

**d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015**

Nilai koefisien dari variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) yang terdapat pada tabel 4.5 adalah -0,043145 yang berarti Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Nilai probabilitasnya adalah sebesar 0,4504 yang artinya pengaruhnya tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* karena lebih besar dari 0,05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Moradi, Salehi dan Honarmand (2009). Tidak adanya pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, hal ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Laba yang dihasilkan pun tidak maksimal. Keadaan yang demikian membuat baik perusahaan kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pertumbuhan perusahaannya.

Hal ini juga sesuai dengan *agency theory*. Dalam teori keagenan (*agency theory*) yang menjelaskan hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pemegang saham (prinsipal) yang mendelegasikan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen (agen). Asumsi yang digunakan *agency theory* adalah bahwa masing-masing individu (prinsipal dan agen) termotivasi untuk memperoleh kepuasan dirinya sendiri. Manajer cenderung mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperolehnya dengan tujuan agar perusahaan mengalami pertumbuhan tinggi. Kepentingan ini seringkali tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham yang menginginkan keuntungan dibagi dalam bentuk dividen, sehingga dapat menyebabkan konflik antara pemegang saham dan manajer.

#### **4.6 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Pada data perusahaan manufaktur di Indonesia, koefisien determinasi Adjusted R-Square persamaan regresi adalah 0.5670. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa 56.70% dari variabel terikat yaitu kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *leverage* dan profitabilitas serta likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Sedangkan 44.30% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *leverage* dan profitabilitas yang diprosisikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen yang diprosisikan oleh *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 dengan menggunakan variabel control *Current Ratio* (CR) dan Ukuran Perusahaan (SIZE).

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah :

1. *Leverage* yang diprosisikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosisikan dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Semakin besar *leverage* maka semakin besar pula perusahaan membagikan dividen. Hal ini membuat perusahaan memandang bahwa semakin tinggi *leverage* maka dapat menambah dana bagi perusahaan sebagai modal pertumbuhan usaha yang nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen.

2. Hasil penelitian pada variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah perusahaan membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena untuk menjaga reputasi perusahaan membayar dividen besar dan perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen.
3. Variabel kontrol likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan dana untuk keperluan operasi perusahaan dan menunda pembayaran dividen. Untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Hal ini disebabkan untuk lebih berorientasi pada pertumbuhan perusahaannya.

## 5.2 Implikasi

- a. Variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Untuk itu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi sebaiknya perusahaan memandang bahwa kondisi ini dapat menambah dana bagi perusahaan sebagai modal pertumbuhan usaha yang dapat digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen.
- b. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Untuk itu perusahaan sebaiknya menggunakan laba untuk kegiatan operasi perusahaan atau untuk investasi sehingga perusahaan mengurangi pembagian dividen.

## 5.3 Saran

Dikarenakan penelitian ini masih terdapat kekurangan, bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel bebas lain seperti *Sales Growth*, *Free Cash Flow*, Kepemilikan manajerial, dan lain-lain. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menambah jumlah periode penelitian agar penelitian lebih akurat dan mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus D., Harjito dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan, Edisi kedua*. Yogyakarta: EKONISA.
- Arie, Septiani., dan Sampurno, Djoko. 2008. “Analisis Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Growth, Firm Size, dan Cash Ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode 2005 – 2008)”. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.9, No.3, Hal. 1-27.
- Atmaja, Lukas, Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 1*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, Amalia Nur. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis Universitas Diponegoro*. 2008.
- Danica, C dan Marlina, L. 2009.”Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio”. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Dewi S, C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 10, No. 1, April 2008. Hal. 47-58.
- Dinawan, M. Rizkada. “Analisis Overreaction Hypothesis, Dan Pengaruh Firm Size, Likuiditas, dan Bid-Ask Spread Terhadap Fenomena Price Reversal di Bursa Efek Jakarta.” Semarang: *Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*, 2007.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: ALFABETA.

- Firmansyah, Tri Yoga. 2011. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Assets Terhadap Dividen Payout Ratio. *Skripsi*. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Ghozali, Imam. "Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20". Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2012.
- Hardiatmo, B., dan Daljono. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010)". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 1, 2013. Hal. 1-13.
- Hardinugroho A., dan Chabachib. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2010". *Diponegoro Journal Of Management*, Vol. 1, No. 1, 2012, Hal 1- 11
- Harjito, Agus D., dan Hartono. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta: EKONISIA.
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No.1, 64-71. 2009.
- Idawati, Sudiarta. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Universitas Udayana (Unud)*. Bali, Indonesia.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2011, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen*, Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Jensen, Michael. C., & W, H. Meckling. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. 1976.

- Jones, Jefferson P, et al. 2009. *Cornerstones of Financial & Managerial Accounting Current Trends and Update*. Mason: South - Westren Cengage Learning.
- Kajola, Sunday.O, Desu, Ajibola.A dan Arbanike, Tobechei.F. 2015. “Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions Of Nigerian Listed Firms.” *International Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. III, Issue 6, June 2015.
- Kasmir. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: Rajawali Pers. 2009.
- Keown, Arthur J,John Martin, William, P dan David F. Scott. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Chaerul D. Djakman. Jakarta: Salemba Empat, Ketujuh.
- Lopolusi, Ita. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya* Vol.2 No.1. 2013.
- Mahaputra, Gede Agus., dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2013. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 9, No. 3, 2014. Hal. 695-708.
- Marlina, Lisa., dan Danica, Clara. 2009. “Analisis Pengaruh Cash Potition, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Devidend Payout Ratio”. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Volume 2, Nomer 1, Januari 2009. Hal. 1-6.
- Moradi, Melhi, dkk. 2009. Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Evidence Of Iran. *UDK/UDC:336.76 (55)*.
- Nachrowi *et al.* *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006.
- Nuringsih, Kartika. 2005. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur DiBursa Efek Indonesia 1995-1996),” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol.2 No.2. Hal 103-123.

- Prawira, Dzulkirom, dan Endang. “Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 15 No. 1 Oktober 2014.
- Prihantoro, 2013. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, No.1 Jilid 8 Tahun 2003, Hal. 7-14.
- Primawestri, Laksmi., dan Mahfud, Kholiq, H.M. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yg Listed Di BEI Periode 2006 – 2009).” *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Hal. 1-34. 2009.
- Putra Wijaya, Fabio., dan Dzazuli Atim. “Pengaruh Return On Investment, Current Ratio, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2001).” Pp. 1-16. 2011.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms Of Karachi Stock Exchange. *Jurnal Business Management Dynamics*, Vol. 1, No. 11, May 2012. Pp 76-92.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Stice, E. K., Stice, J. D., & Skousen, K. F. (2009). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suciptayasa, I Gede Ari. “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal”. <http://igedearisuciptayasa.blogspot.com>. 13 April, 2013.
- Sumodiningrat, Gunawan. 2012 “*Pengantar Ekonometrika*”. Yogyakarta: BPF
- Sunarko, Andi Kartika. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta”. *Eksis Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. vol.10, no.1. Maret 2003.

- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlin. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media. 2010.
- Sulistiyowati, Indah., dkk. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening”. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII. Purwokerto*. 2010.
- Sugiono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta. 2010), Hal. 224-275.
- Swastyastu, Made.I, Yuniarta, Gede.A, dan Atmadja,A.T,. 2014. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Jurusan Akuntansi Program SI (Volume 2 No: 1 Tahun 2014)*.
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta : Binarupa Aksara Publisher.
- Widianti, Dian septi dan Indarto. 2013. Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010). *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Volume 1 No.2.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews Edisi 3*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Yamin, S., Rachmah, L.A, dan Heri K. 2011. *Regresi dan Korrelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zaipul, Ahmad. 2010. Analisis Cash Position, Growth Potential, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Investment Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. FE. Universitas Gunadarma.

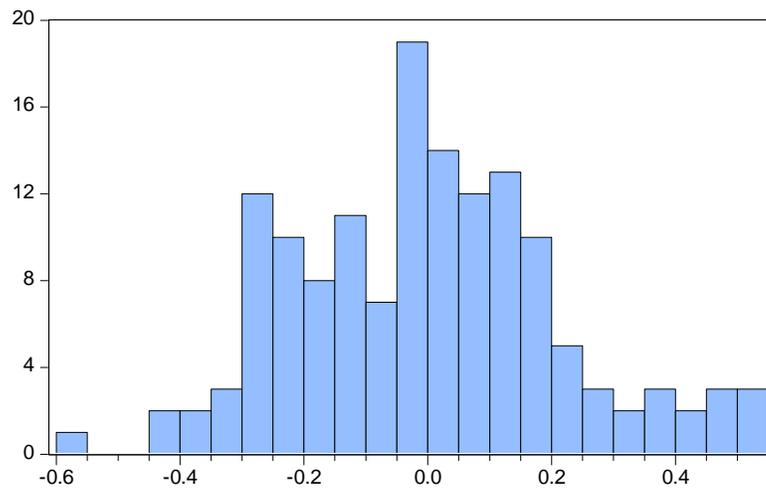
## Lampiran 1

### Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
3	ASII	PT Astra International Tbk
4	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
5	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
7	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
8	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
9	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
10	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
11	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
12	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
14	INDS	PT Indospring, Tbk.
15	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
16	LION	PT Lion Mental Works Tbk
17	MERK	PT Merck Tbk
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
19	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
20	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
21	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
22	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
23	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
24	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
25	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
26	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
27	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
28	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
29	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk

## Lampiran 2

### Hasil Uji Normalitas



Series: Standardized Residuals	
Sample 2011 2015	
Observations 145	
Mean	-6.89e-17
Median	-0.005956
Maximum	0.538630
Minimum	-0.591489
Std. Dev.	0.216066
Skewness	0.242718
Kurtosis	3.012740
Jarque-Bera	1.424683
Probability	0.490494

**Lampiran 3****Hail Uji Multikolineritas**

	DER	ROA	CR	SIZE
DER	1.000000	-0.307330	-0.098663	0.140192
ROA	-0.307330	1.000000	-0.106856	-0.180600
CR	-0.098663	-0.106856	1.000000	0.143344
SIZE	0.140192	-0.180600	0.143344	1.000000

## Lampiran 4

### Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.214155	(28,112)	0.0000
Cross-section Chi-square	149.477956	28	0.0000

## Lampiran 5

### Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.828260	4	0.0121

## Lampiran 6

### Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DPR

Method: Panel Least Squares

Date: 01/04/17 Time: 10:50

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 145

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.638792	1.666209	0.983545	0.3275
DER	0.150023	0.068544	2.188719	0.0307
ROA	-0.625910	0.305343	-2.049863	0.0427
CR	0.003844	0.051378	0.074821	0.9405
SIZE	-0.043145	0.056970	-0.757329	0.4504

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.663253	Mean dependent var	0.404333
Adjusted R-squared	0.567040	S.D. dependent var	0.211511
S.E. of regression	0.139173	Akaike info criterion	-0.909256
Sum squared resid	2.169350	Schwarz criterion	-0.231793
Log likelihood	98.92109	Hannan-Quinn criter.	-0.633980
F-statistic	6.893569	Durbin-Watson stat	1.981458
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 7

### Data untuk Regresi

NO	KODE	TAHUN	DPR	DER	ROA	CR	SIZE
1	AMFG	2011	0.103093	0.201961	0.125249	1.220108325	2,690,595,000,000
		2012	0.100125	0.200932	0.111256	1.164935899	3,115,421,000,000
		2013	0.102564	0.282051	0.095598	1.361921384	3,539,393,000,000
		2014	0.075686	0.230399	0.117047	1.331864797	3,918,391,000,000
		2015	0.101781	0.259585	0.079935	1.322915164	4,270,275,000,000
2	ARNA	2011	0.288462	0.72093	0.115392	1.015776624	831,507,593,676
		2012	0.243902	0.549846	0.169289	1.16623194	937,359,770,277
		2013	0.336788	0.577241	0.20938	1.299329344	1,135,244,802,060
		2014	0.452617	0.384635	0.207851	1.307544968	1,259,938,133,543
		2015	0.465557	0.529121	0.04977	1.020687426	1,430,779,475,454
3	ASII	2011	0.451025	0.508563	0.136581	1.34363115	154,319,000,000,000
		2012	0.45	0.507258	0.124768	1.399073425	182,274,000,000,000
		2013	0.45	0.50378	0.104195	1.241962918	213,994,000,000,000
		2014	0.455696	0.490787	0.093738	1.309801862	236,029,000,000,000
		2015	0.605042	0.484454	0.063614	1.37930537	245,435,000,000,000
4	AUTO	2011	0.234481	0.474568	0.158177	1.325770888	6,964,227,000,000
		2012	0.384615	0.519231	0.127895	1.164935899	8,881,642,000,000
		2013	0.294258	0.324523	0.080078	1.83995037	12,484,843,000,000
		2014	0.461326	0.418719	0.066505	1.331864797	14,380,926,000,000
		2015	0.488981	0.419636	0.022505	1.322915894	14,339,110,000,000
5	CPIN	2011	0.276389	0.429558	0.267003	1.302733966	8,848,204,000,000
		2012	0.256098	0.410265	0.217099	1.305782362	12,348,627,000,000
		2013	0.298701	0.58101	0.160836	1.475000908	15,722,197,000,000
		2014	0.429907	0.706414	0.183722	1.388822036	20,862,439,000,000
		2015	0.160714	0.565136	0.073875	1.493664976	24,684,915,000,000
6	DLTA	2011	0.7888	0.215088	0.187929	1.464586382	696,166,676,000
		2012	0.846349	0.245892	0.216353	1.660833849	745,306,835,000
		2013	0.696337	0.281547	0.241978	1.417902915	867,040,802,000
		2014	0.681006	0.297556	0.220412	1.276204046	991,947,134,000
		2015	0.542986	0.222099	0.184957	1.48404497	1,038,321,916,000
7	DVLA	2011	0.277778	0.267926	0.13101	1.45120026	922,945,318,000
		2012	0.236842	0.237044	0.13856	1.343678538	1,074,691,476,000
		2013	0.345	0.261028	0.105706	1.477793994	1,190,054,288,000

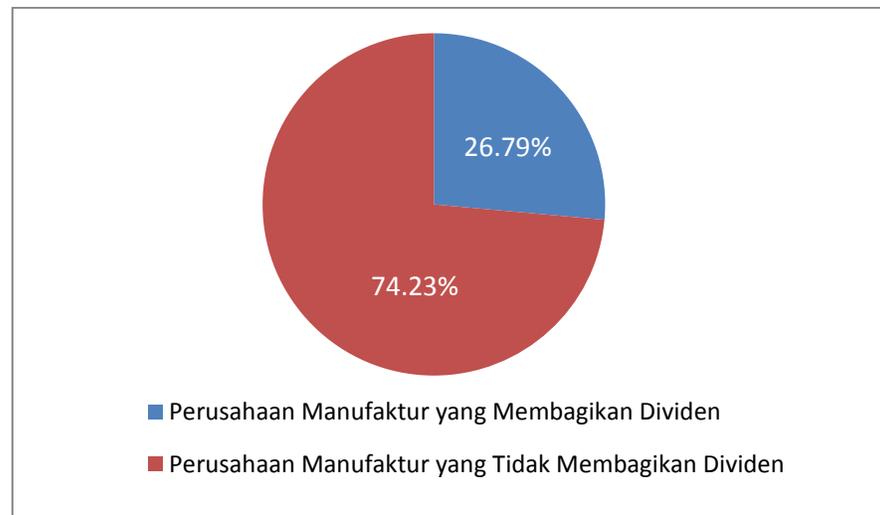
		2014	0.534247	0.284504	0.065464	1.651667077	1,236,247,525,000
		2015	0.412371	0.253717	0.078396	1.700248305	1,376,278,237,000
8	EKAD	2011	0.210526	0.609208	0.110058	1.560330556	237,592,308,314
		2012	0.137255	0.426693	0.13216	1.613128538	273,893,467,429
		2013	0.142857	0.44548	0.114815	1.575732341	343,601,504,089
		2014	0.157895	0.505673	0.099079	1.502869852	411,348,790,570
		2015	0.134328	0.334737	0.120711	1.423161852	389,691,595,500
9	GGRM	2011	0.345912	0.592148	0.126842	2.244793698	39,088,705,000,000
		2012	0.479386	0.560166	0.098019	2.170216856	41,509,325,000,000
		2013	0.355556	0.525924	0.086348	1.722079337	50,770,251,000,000
		2014	0.290909	0.452117	0.09267	1.620164945	58,220,600,000,000
		2015	0.239163	0.420847	0.101611	1.770358858	63,505,413,000,000
10	GJTL	2011	0.061224	1.587806	0.058966	1.749308945	11,609,514,000,000
		2012	0.030769	1.349195	0.087977	1.719869339	12,869,793,000,000
		2013	0.771429	1.750074	0.007839	2.308809187	15,350,754,000,000
		2014	0.123122	1.784566	0.016822	2.016303711	16,042,897,000,000
		2015	-0.11121	1.246022	0.017895	1.778081832	17,509,505,000,000
11	HMSP	2011	0.891304	0.876189	0.147203	1.774705535	19,329,758,000,000
		2012	0.771265	0.97225	0.138904	1.775790372	26,247,527,000,000
		2013	0.919368	0.936032	0.129477	1.752573246	27,404,594,000,000
		2014	0.996061	1.102563	0.128734	1.527732546	28,380,630,000,000
		2015	0.407137	0.887239	0.162642	1.525555419	38,010,724,000,000
12	ICBP	2011	0.342183	0.421399	0.135741	2.871071158	15,222,857,000,000
		2012	0.451872	0.481086	0.149931	2.762529938	15,222,857,000,000
		2013	0.486911	0.603189	0.107518	2.41062811	21,267,470,000,000
		2014	0.425056	0.65627	0.101257	2.183202303	24,910,211,000,000
		2015	0.431068	0.620844	0.110056	2.326007973	26,560,624,000,000
13	INDF	2011	0.38	0.695209	0.091287	1.909527979	53,585,933,000,000
		2012	0.471698	0.737538	0.080565	2.003202008	59,324,207,000,000
		2013	0.649123	1.04824	0.044022	1.683096653	77,611,416,000,000
		2014	0.321267	1.08446	0.059884	1.807437772	85,938,885,000,000
		2015	0.650888	1.129596	0.040395	1.640008376	91,831,526,000,000
14	INDS	2011	0.453153	0.802637	0.105654	2.404038513	1,139,715,256,754
		2012	0.37843	0.464736	0.080532	2.333919217	1,664,779,358,215
		2013	0.52899	0.253101	0.067201	3.85590415	2,196,518,364,473
		2014	0.518081	0.199042	0.055925	2.912223099	2,282,666,078,493
		2015	0.572522	0.330837	0.000757	2.231267265	2,553,928,346,219
15	KLBF	2011	0.36281	0.269895	0.184053	3.675897723	8,274,554,112,840

		2012	0.56362	0.277593	0.18848	3.405397412	9,417,957,180,958
		2013	0.463415	0.33119	0.174144	2.839259175	11,315,061,275,026
		2014	0.386364	0.265604	0.170711	3.403636661	12,425,032,367,729
		2015	0.44186	0.252154	0.150236	3.697774102	13,696,417,381,439
16	LION	2011	0.19802	0.211068	0.143611	1.667329093	365,815,749,593
		2012	0.182815	0.165849	0.196942	1.629737568	433,497,042,140
		2013	0.321285	0.199102	0.129895	1.759419737	498,567,897,161
		2014	0.424628	0.351647	0.081655	2.103200504	600,102,716,315
		2015	0.45267	0.406176	0.071979	2.175264376	639,330,150,373
17	MERK	2011	0.432558	0.182538	0.395556	1.663869951	584,388,578,000
		2012	0.52611	0.366388	0.189326	1.820982059	569,430,951,000
		2013	0.455822	0.360642	0.251734	1.970143781	696,946,318,000
		2014	0.57151	0.294223	0.253241	2.155332027	716,599,526,000
		2015	0.56373	0.354991	0.222156	1.99380667	641,646,818,000
18	MLBI	2011	0.27181	0.502257	0.41561	0.994189791	1,220,813,000,000
		2012	0.45177	0.49261	0.393564	0.580498545	1,152,048,000,000
		2013	0.51111	0.804647	0.657201	0.977454598	1,782,148,000,000
		2014	0.31565	0.128644	0.356282	0.513905769	2,231,051,000,000
		2015	0.584746	1.74091	0.236527	0.584215953	2,100,853,000,000
19	MYOR	2011	0.211726	1.721957	0.073257	2.218722009	6,599,845,533,328
		2012	0.136555	1.706294	0.089663	2.76112313	8,302,506,241,903
		2013	0.206278	1.493701	0.104381	2.402063487	9,710,223,454,000
		2014	0.509978	1.509687	0.039823	2.089936756	10,291,108,029,334
		2015	0.117302	1.183618	0.110223	2.365336656	11,342,715,686,221
20	ROTI	2011	0.215159	0.389238	0.152716	1.283530699	759,136,918,500
		2012	0.194326	0.807577	0.123781	1.124644525	1,204,944,681,223
		2013	0.178821	1.315003	0.086693	1.137058042	1,822,689,047,108
		2014	0.148417	1.231897	0.088001	1.366399684	2,142,894,276,216
		2015	0.058372	1.277025	0.099965	2.053421479	2,706,323,637,034
21	SCCO	2011	0.168856	1.803302	0.07545	1.290955498	1,455,620,557,037
		2012	0.206311	1.282471	0.114156	1.462059257	1,486,921,371,360
		2013	0.491159	1.490114	0.059569	1.394167238	1,762,032,300,123
		2014	0.225564	1.033426	0.083103	1.566252478	1,656,007,190,010
		2015	0.258732	0.922415	0.089739	1.68581791	1,773,144,328,632
22	SMGR	2011	0.462628	0.345294	0.201167	2.646514975	19,661,602,767,000
		2012	0.405006	0.463215	0.184663	1.705895962	26,679,083,786,000
		2013	0.40663	0.417517	0.173654	1.882385562	30,833,102,777,000
		2014	0.434813	0.372996	0.162173	2.209541036	34,331,674,737,000

		2015	0.493438	0.390379	0.118613	1.596969403	38,153,118,932,000
23	SMSM	2011	0.646259	0.696019	0.181937	1.856272888	1,327,799,716,171
		2012	0.617284	0.756862	0.186333	1.944242435	1,441,204,473,590
		2013	0.490654	0.71561	0.196886	2.11197263	1,717,857,000,000
		2014	0.424354	0.566351	0.239581	2.112015648	1,757,634,000,000
		2015	0.420875	0.541476	0.207786	2.09994292	2,220,108,000,000
24	TCID	2011	0.488506	0.108243	0.123833	1.740912026	1,130,865,062,422
		2012	0.494652	0.150208	0.119196	1.859965599	1,261,572,952,461
		2013	0.464824	0.271618	0.108655	2.065488879	1,473,919,541,356
		2014	0.423341	0.488359	0.094345	1.592451778	1,863,679,837,324
		2015	0.144018	0.214142	0.261503	2.157972236	2,082,096,848,703
25	TOTO	2011	0.33382	0.761338	0.162831	1.839854826	1,339,570,029,820
		2012	0.73822	0.695306	0.154956	1.931525511	1,522,663,914,388
		2013	0.83682	0.686069	0.135476	1.852584277	1,746,117,682,568
		2014	0.673401	0.646606	0.144925	1.768112923	2,027,288,693,678
		2015	0.425532	0.635582	0.116922	1.746168191	2,439,540,859,205
26	TRST	2011	0.384615	0.602715	0.069866	1.400152609	2,078,643,008,389
		2012	0.909091	0.617251	0.028085	1.30021207	2,188,129,039,119
		2013	0.833333	0.907331	0.010109	1.142940566	3,260,919,505,192
		2014	0.454545	0.851432	0.009225	1.237775207	3,261,285,495,052
		2015	0.555556	0.715634	0.00754	1.308474601	3,357,359,499,954
27	TSPC	2011	0.555556	0.395425	0.137955	1.603971242	4,250,374,395,321
		2012	0.535714	0.381679	0.137099	1.618293077	4,632,984,970,719
		2013	0.531915	0.399955	0.118073	1.775829276	5,407,957,915,805
		2014	0.581395	0.353406	0.104474	1.524084809	5,592,730,492,960
		2015	0.551724	0.449049	0.084207	1.596493027	6,284,729,099,203
28	SKLT	2011	0.231214	0.743184	0.027898	1.74096426	214,237,879,424
		2012	0.173461	0.928804	0.031883	1.414771044	249,746,467,756
		2013	0.180832	1.162468	0.037882	1.227531608	301,989,488,699
		2014	0.167645	1.161955	0.049704	1.183800983	331,574,891,637
		2015	0.169205	1.480263	0.053212	1.192456018	377,110,748,359
29	SMCB	2011	0.165468	0.4549	0.097124	1.465835293	10,950,501,000,000
		2012	0.3125	0.445738	0.111007	1.404606664	12,168,517,000,000
		2013	0.645161	0.697832	0.133935	0.639184698	14,894,990,000,000
		2014	0.955556	0.98308	0.138898	0.601691904	17,195,352,000,000
		2015	0.353846	1.049924	0.09011	0.65238471	17,321,565,000,000

## Lampiran 8

### Data Perusahaan Manufaktur yang Membagikan Dividen dan Tidak Membagikan Dividen tahun 2011-2015



## RIWAYAT HIDUP



**Desti Dianwardani** adalah anak kedua dari tiga bersaudara yang lahir di Jakarta, 21 Desember 1994. Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri 09 Pagi, Pondok Labu, Jakarta Selatan pada tahun 2006. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya ke SMP Negeri 226 Jakarta. Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 66 Jakarta dan lulus pada tahun 2012.

Pada tahun 2012, penulis terdaftar sebagai mahasiswi Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada program S1 Manajemen melalui jalur SNMPTN Undangan. Pada tahun 2015 penulis pernah mengikuti Praktek Kerja Lapangan (PKL) di PT. Danapati Abinaya Investama (JAK TV) selama dua bulan (Juli-Agustus). Disana penulis di tempatkan di divisi *Finance Administrasi & Commercial Traffic Departement* pada bagian *Cash and Treasury*.