



**DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEKTOR  
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

DETERMINANTS OF AGRICULTURAL SECTOR DIVIDEND POLICY  
REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Oleh:

Dwi Puji Ustiana

NIM. 160810201197

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2020**



**DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEKTOR  
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

DETERMINANTS OF AGRICULTURAL SECTOR DIVIDEND POLICY  
REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan Program Studi  
Manajemen (S1) Dan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Oleh:

Dwi Puji Ustiana

NIM. 160810201197

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2020**

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN**  
**UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Puji Ustiana  
NIM : 160810201197  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Determinan Kebijakan Dividen Sektor Pertanian yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang telah saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan sub-tansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan skripsi ini dan bersedia menerima sanksi apabila di kemudian hari terbukti adanya plagiat atau penjiplakan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun.

Jember, 16 Januari 2020  
Yang menyatakan,

Dwi Puji Ustiana  
NIM. 160810201197

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEKTOR  
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA  
Nama Mahasiswa : Dwi Puji Ustiana  
NIM : 160810201197  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Disetujui Tanggal : 16 Januari 2020

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Dr. Isti Fadah, M. Si  
NIP. 196610201990022001

Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M  
NIP. 198012062005012001

Mengetahui,  
Koordinator Program Studi S1  
Manajemen

Hadi Paramu, S.E., MBA., Ph.D.  
NIP. 196901201993031002

**JUDUL SKRIPSI**

**DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEKTOR PERTANIAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Nama Mahasiswa : Dwi Puji Ustiana**

**NIM : 160810201197**

**Jurusan : Manajemen**

telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal:

**16 Januari 2020**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

**Ketua : Dr. Hari Sukarno, M.M. : (.....)**  
**NIP 196105301988021001**

**Sekretaris : Ana Mufidah, S.E., M.M. : (.....)**  
**NIP 198002012005012001**

**Anggota : Drs. Didik Pudjo Musmedi, M.S : (.....)**  
**NIP 196102091986031001**

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

**Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA.**  
**NIP 197107271995121001**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Syukur alhamdulillah Allah SWT telah memberi kemudahan dan dengan kerendahan hati saya persembahkan skripsi ini sebagai bentuk ungkapan terimakasih dan menjadi suatu kebanggaan bagi:

1. Ayahanda Puji Amin dan Ibunda Siti Chotijah tercinta yang tak henti-hentinya memberikan doa, dukungan, semangat dan terimakasih banyak telah mengajarku berbagai hal mulai dari kesabaran, kemandirian, dan keiklasan. Aku bisa sampai seperti ini berkat beliau selalu berusaha memberi yang terbaik bagaimanapun kondisinya.
2. Mas Eko dan pendampingnya Mbak Ayu terimakasih atas doa, semangat dan selalu mengingatkanku untuk berusaha menjadi lebih baik.
3. Adikku Valdo yang selalu menghibur dengan tingkah usil dan memberiku semangat. Semoga kelak kamu dapat menyelesaikan pendidikan lebih baik dari pada Mbak dan menjadi kebanggaan orang tua.
4. Mas Usman yang berusaha selalu menemani dan mengingatkanku untuk tidak putus asa ketika menemui kesulitan dalam proses penyusunan skripsi.
5. Keluarga besarku dan keluarga besar Mas Usman terimakasih telah memberikan doa, motivasi, dan dukungannya.
6. Guru-guruku dari taman kanak-kanak hingga perguruan tinggi yang telah mendidik dengan rasa sabar dan memberikan ilmunya.
7. Kedua Dosen Pembimbingku, Ibu Prof. Isti Fadah, M.Si dan Ibu Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M. yang selalu membimbing dengan sabar, sepenuh hati, memberikan masukan dan saran yang baik serta memberikan ilmu yang bermanfaat.
8. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang saya banggakan.

**HALAMAN MOTO**

“Barang siapa bersungguh-sungguh,  
sesungguhnya kesungguhan itu adalah untuk dirinya sendiri”  
(QS Al-Ankabut: 29)

“Dan ketahuilah, sesungguhnya kemenangan itu beriringan dengan kesabaran.  
Jalan keluar beriringan dengan kesukaran. Dan sesungguhnya kesulitan pasti akan  
datang kemudahan”  
(HR. Tirmidzi)

“Yakinlah, akan ada sesuatu yang menantimu selepas banyak kesabaran yang kau  
jalani, yang akan membuatmu terpana hingga kau lupa,  
betapa pedihnya rasa sakit”  
(Ali bin Abi Thalib)

“Jangan sia-siakan kesalahan.  
Dapatkan pelajaran dan pengalaman dari kesalahan tersebut”  
(Robert Kiyosaki)

## RINGKASAN

**Determinan Kebijakan Dividen Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia;** Dwi Puji Ustiana; 160810201197; 2020; 72 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang disisihkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan secara proporsional sesuai dengan banyaknya lembar saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang diterima pemegang saham tidak lepas dari peranan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu kebijakan dividen. Kebijakan dividen menekankan pada keputusan perusahaan terkait pendistribusian kas atas laba yang diterima selama operasionalnya. Perusahaan harus memutuskan apakah sebagian atau seluruh laba yang diperoleh akan ditahan untuk mendapatkan keuntungan dari proyek investasi atau dibayarkan sebagai dividen.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar merupakan determinan atau bukan determinan kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2018. Melalui *Purposive Sampling*, sampel penelitian yang digunakan sebanyak 11 perusahaan. Kelengkapan data penelitian diperoleh melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan nilai pasar yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan determinan kebijakan dividen perusahaan yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) bukan merupakan determinan kebijakan dividen perusahaan yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

**Kata kunci:** profitabilitas, likuiditas, *leverage*, nilai pasar, dan kebijakan dividen.



## SUMMARY

**Determinants of Agriculture Sector Dividend Policy Listed on The Stock Exchange Indonesia.** Dwi Puji Ustiana; 160810201197; 2020; 72 pages; Management Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Dividend is the share of profits set aside to be distributed to the shareholders of the company in proportion to the number of shares owned. The size of the dividends received by shareholders is the role of the General Meeting of Shareholders (Rapat Umum Pemegang Saham: RUPS) as a determinant of dividend policy. Dividend policy emphasizes the company's decision related to the distribution of cash in the profits earned during the operation. Companies must decide whether some or all of the profit earned will be withheld for the benefit of the investment project or paid out as dividends.

This study was conducted to determine whether the profitability, liquidity, leverage, and market value are detrimental or not the determinant of dividend policy. The study population was the entire agricultural sector company listed on Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia: BEI) in the period 2013-2018. Through purposive sampling, sample which is used by 11 companies. Completeness of research data obtained through the official website of the Stock Exchange ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) by downloading the company's annual financial statements. The analytical method used is multiple linear regression with a significance level of 5%.

Based on the results of the study concluded that the profitability is proxied by Return on Assets (ROA) and market value proxied by Price Earning Ratio (PER) is the determinant of the company's dividend policy is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, liquidity proxied by the Current Ratio (CR) and leverage proxied by Debt to Equity Ratio (DER) is not a determinant of corporate dividend policy proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR).

**Keywords:** profitability, liquidity, leverage, market value, and dividend policy.

## PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan Kebijakan Dividen Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penyusunan skripsi ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan dan jauh dari kesempurnaan, baik dari keterbatasan ilmu maupun kemampuan penulis. Melalui penyusunan skripsi ini, penulis berharap mendapatkan pengetahuan dan wawasan baru untuk meningkatkan kemampuan intelektual dan penelitian. Penulis menyadari dalam proses penyusunan tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terimakasih kepada:

- a. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- b. Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- c. Hadi Paramu, S.E., MBA., Ph.D., selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
- d. Prof. Isti Fadah, M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang selalu memberikan pengarahan dan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan selama proses penyusunan skripsi.
- e. Dr. Hari Sukarno, M.M., Ana Mufidah, S.E., M.M., Drs. Didik Pudjo Musmedi, M.S., selaku Dosen Penguji yang telah mengkritik dan memberikan saran yang berguna untuk memperbaiki skripsi ini.
- f. Seluruh dosen dan staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang telah memberikan ilmu dan bantuannya hingga menyelesaikan studi ini.

- g. Teristimewa untuk orang tuaku tercinta, Ayahanda Puji Amin dan Ibunda Siti Chotijah, terimakasih atas segala doa, dukungan, motivasi, nasihat, kesabaran, dan kasih sayang yang selalu dicurahkan hingga saya bisa seperti sekarang.
- h. Mas Eko dan pendampingnya Mbak Ayu terimakasih atas doa dan dukungannya.
- i. Adikku Valdo yang selalu menghibur dan memberikan semangat.
- j. Kekasihku, Mas Usman terimakasih atas doa, dukungan, dan semangat yang diberikan dalam segala keadaan.
- k. Keluarga besarku dan keluarga besar Mas Usman terimakasih telah memberikan doa, motivasi, dan dukungan yang tiada putusnya.
- l. Sahabatku Dinda dan Diana yang telah mendoakan, menghibur dan mendukung.
- m. Sahabat seperjuanganku, Nida, Arni, Cupleh, dan semua teman angkatan 2016 terimakasih telah menemani, menjadi tempat keluh kesah, dan memberikan semangat.
- n. Keluarga Kos Koba, termasuk Ibu Kos dan Inas anaknya, terimakasih telah menemani, menyemangati, dan memberi motivasi.
- o. Seluruh pihak yang telah banyak membantu dan memberikan dorongan semangat yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Jember, 16 Januari 2020

Penulis

**DAFTAR ISI**

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	vi
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vii
<b>RINGKASAN</b> .....	viii
<b>SUMMARY</b> .....	ix
<b>PRAKATA</b> .....	x
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xvi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvii
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	1
<b>1.1 Latar Belakang</b> .....	1
<b>1.2 Rumusan Masalah</b> .....	5
<b>1.3 Tujuan Penelitian</b> .....	6
<b>1.4 Manfaat Penelitian</b> .....	6
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	8
<b>2.1 Tinjauan Teori</b> .....	8
2.1.1 Dividen.....	8
2.1.2 Kebijakan Dividen .....	8
2.1.3 Profitabilitas .....	12
2.1.4 Likuiditas .....	12
2.1.5 <i>Leverage</i> .....	13
2.1.6 Nilai Pasar .....	13
<b>2.2 Penelitian Terdahulu</b> .....	14
<b>2.3 Kerangka Konseptual Penelitian</b> .....	17

<b>2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian</b> .....	18
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	18
2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen .....	18
2.4.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	19
2.4.4 Pengaruh Nilai Pasar terhadap Kebijakan Dividen.....	19
<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	21
<b>3.1 Rancangan Penelitian</b> .....	21
<b>3.2 Populasi dan Sampel</b> .....	21
<b>3.3 Jenis dan Sumber Data</b> .....	21
<b>3.4 Identifikasi Variabel</b> .....	22
<b>3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel</b> .....	22
<b>3.6 Metode Analisis Data</b> .....	23
3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian.....	23
3.6.2 Statistik Deskriptif .....	24
3.6.3 Uji Normalitas Data .....	24
3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	25
3.6.5 Uji Asumsi Klasik.....	26
3.6.6 Uji Hipotesis .....	28
3.6.7 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	29
<b>3.7 Kerangka Pemecahan Masalah</b> .....	30
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	32
<b>4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian</b> .....	32
<b>4.2 Statistik Deskriptif</b> .....	33
<b>4.3 Uji Normalitas Data</b> .....	36
<b>4.4 Analisis Regresi Linear Berganda</b> .....	38
<b>4.5 Uji Asumsi Klasik</b> .....	38
4.5.1 Uji Normalitas Model .....	38
4.5.2 Uji Multikolinearitas .....	39
4.5.3 Uji Heteroskedastisitas.....	40
4.5.4 Uji Autokorelasi .....	41
<b>4.6 Uji Hipotesis</b> .....	41

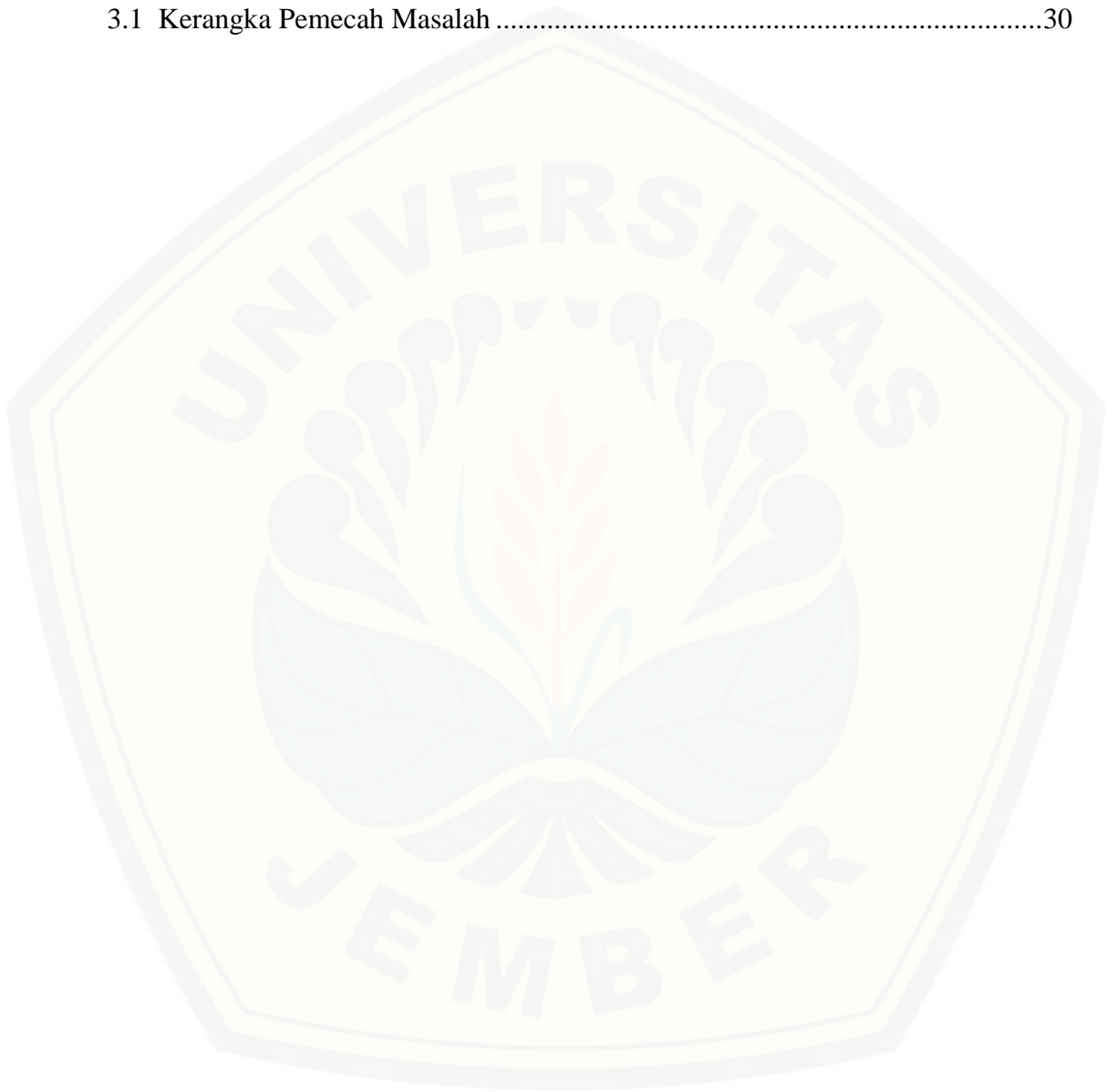
4.6.1 Uji t .....	41
<b>4.7 Uji Koefisien Determinasi (<math>R^2</math>) .....</b>	<b>44</b>
<b>4.8 Pembahasan .....</b>	<b>45</b>
4.8.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	45
4.8.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen .....	46
4.8.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	47
4.8.4 Pengaruh Nilai Pasar terhadap Kebijakan Dividen .....	48
<b>4.9 Keterbatasan Penelitian .....</b>	<b>49</b>
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>50</b>
<b>5.1 Kesimpulan .....</b>	<b>50</b>
<b>5.2 Saran .....</b>	<b>51</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>53</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>55</b>

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
1.1 Pembayaran Dividen Perusahaan Sektor Pertanian .....	4
3.1 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel.....	22
4.1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	32
4.2 Perusahaan Sampel.....	33
4.3 Statistik Deskriptif .....	33
4.4 Hasil Uji Normalitas Data.....	36
4.5 Hasil Uji Normalitas Data (setelah outlier).....	37
4.6 Hasil Uji Normalitas Data (perbaikan Ln).....	37
4.7 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	38
4.8 Hasil Uji Normalitas Model .....	39
4.9 Hasil Uji Multikolinearitas.....	39
4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	40
4.11 Hasil Uji Autokorelasi.....	41
4.12 Hasil Uji Statistik t.....	42
4.13 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	44

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian .....	17
3.1 Kerangka Pemecah Masalah .....	30





**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
1. Tabel Penelitian Terdahulu .....	55
2. Daftar Nama Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2013-2018.....	59
3. Data Variabel Independen dan Variabel Dependen .....	60
4. Statistik Deskriptif .....	65
5. Hasil Pengujian Normalitas Data .....	66
6. Hasil Regresi Linear Berganda .....	67
7. Hasil Uji Asumsi Klasik .....	68
8. Hasil Uji Hipotesis .....	71
9. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	72

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang disisihkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan secara proporsional sesuai dengan banyaknya lembar saham yang dimiliki. Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam dua bentuk, yaitu dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang diterima pemegang saham perusahaan berupa uang tunai yang telah ditetapkan manajemen. Dividen saham (*stock dividend*) adalah pembagian dividen dalam bentuk saham sebesar persentase tertentu dari jumlah saham yang beredar (Halim, 2015:139). Jadi, saham yang dimiliki pemegang saham perusahaan bertambah sebesar presentase tersebut. Dividen saham akan mengakibatkan jumlah saham yang beredar di pasar bertambah, tetapi jumlah dana yang melekat di dalam modal saham tetap (Gumanti, 2013:21). Dari pernyataan tersebut berarti proporsi kepemilikan pemegang saham atas perusahaan tetap, sekalipun pemegang saham memiliki tambahan saham. Pembayaran dividen di Indonesia umumnya dilakukan satu hingga dua kali. Terkait besar kecilnya dividen yang diterima pemegang saham tidak lepas dari peranan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen menekankan pada keputusan perusahaan terkait pendistribusian kas atas laba yang diterima selama operasionalnya kepada pemegang saham. Setiap periode, perusahaan menghadapi kesulitan dalam memutuskan apakah sebagian atau seluruh laba yang diperoleh akan ditahan untuk mendapatkan keuntungan dari proyek investasi atau dibayarkan sebagai dividen. Hal yang perlu diingat manajemen ketika memutuskan berapa besaran uang kas yang diberikan kepada pemegang saham, yaitu tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai pemegang saham (Fadah, 2008:57). Pemegang saham cenderung ingin menikmati hasil investasinya dengan mengharapkan dividen kas yang relatif besar. Tetapi untuk mewujudkan harapan tersebut pihak manajemen

harus menggunakan lebih banyak kas perusahaan dan hal ini merupakan arus kas keluar bagi perusahaan (Suharli, 2006). Pihak manajemen perusahaan tidak dapat terelakkan dari problematika kebijakan dividen. Problematika tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan berbagai pertimbangan terkait faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen menurut Weston dan Copeland dalam Gumanti (2013:82) diantaranya adalah tingkat keuntungan, posisi likuiditas, kebutuhan untuk melunasi hutang, dan peluang ke pasar modal. Jika keuntungan perusahaan diyakini mencapai harapan, ada kemungkinan dividen mengalami peningkatan. Tetapi perusahaan juga harus mempertimbangkan pelunasan hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki hutang besar dan harus segera dibayar akan berusaha untuk melunasi agar terhindar dari risiko kebangkrutan. Tentunya investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan akan memperhatikan faktor tersebut.

Tingkat profitabilitas perusahaan sering kali ditafsir sebagai indikator kunci dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas dapat menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima perusahaan selama periode tertentu terkait operasional perusahaan. Profitabilitas secara umum ditunjukkan oleh keuntungan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kestabilannya sangat menentukan besaran dividen yang dibagikan kepada pegang saham (Gumanti, 2013:85). Jika selama periodenya perusahaan mampu mempertahankan posisi keuntungannya atau membentuk tren condong ke atas maka besar harapan pembayarana dividen. Ahmed dan Javid (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dengan laba bersihnya stabil memiliki arus kas bebas yang lebih besar, sehingga kemampuan perusahaan juga lebih besar dalam membayar dividen. Sedangkan penelitian Dewi (2008) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan terbalik dengan kebijakan dividen. Perusahaan akan memilih untuk menambah besaran laba yang ditahan saat perusahaan memperoleh keuntungan karena perusahaan memiliki peluang investasi yang besar. Laba yang ditahan akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan akan

mengurangi tingkat kas yang dialokasikan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Perusahaan harus memiliki kecukupan uang kas terkait dengan pembayaran dividen. Kelebihan uang kas perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham akan mendapatkan respon positif dari pasar. Kondisi keuangan perusahaan terkait kas kuat atau lemah dapat tercermin dari tingkat likuiditasnya. Menurut Yohannes dan Ponnala (2016) perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pendistribusian dividen kepada pemegang sahamnya lebih baik pula. Likuiditas menggambarkan bahwa ada peningkatan kas yang dimiliki perusahaan. Pihak lain, Lopolusi (2013) menemukan bukti bahwa semakin mengecilnya pembayaran dividen merupakan dampak dari tingkat likuiditas yang terlalu tinggi. Hal ini terjadi karena likuiditas yang tinggi menggambarkan proporsi aktiva lancar yang tidak menguntungkan sehingga penggunaan modal kerja tidak efektif.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan perusahaan adalah kecukupan hutang (*leverage*) perusahaan untuk mengevaluasi risiko. Perusahaan yang memiliki beban hutang yang tinggi lebih memprioritaskan dalam pelunasan hutangnya agar terhindar dari risiko kebangkrutan. Tingkat *leverage* perusahaan berbanding terbalik dengan tingkat dividen, semakin tinggi *leverage* perusahaan maka semakin rendah perusahaan tersebut membagikan dividen (Patra *et al.*, 2012). Menurut Arilaha (2009) *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Leverage* dianggap tidak berpengaruh karena pada dasarnya pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan kreditor terkait pelunasan hutang tetapi juga akan memperhatikan kepentingan pemegang sahamnya dengan membagikan dividen.

Pemegang saham sebelum memutuskan menanamkan modalnya pada perusahaan, umumnya mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen dan mengukur mahal atau murah harga suatu saham perusahaan pada pasar sekunder menggunakan parameter nilai pasar (Wardiyah, 2017:149). Salah satu proksi nilai pasar yaitu *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan

di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Fadah (2008:41) menyimpulkan bahwa harga saham tersebut mampu merefleksikan pembayaran dividen saat ini dan yang diharapkan oleh investor di masa yang akan datang. Menurut Kuniawan *et al.* (2016) semakin tinggi tingkat PER maka semakin baik pula perusahaan membayar dividen pada pemegang saham. PER yang tinggi biasanya dimiliki oleh perusahaan yang tingkat pertumbuhannya juga tinggi. Hal inilah yang menunjukkan bahwa pasar mengharapkan laba besar di masa mendatang. Sedangkan menurut Afrianti (2017) tinggi rendahnya PER tidak memengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu baik di dalam negeri atau di luar negeri, variabel-variabel di atas memiliki pengaruh yang belum konsisten. Adanya bukti tersebut, penelitian mengenai kebijakan dividen menarik untuk dilakukan guna mengkaji ulang dengan versi pada periode pengamatan terkini. Pengkajian ulang dilakukan untuk membuktikan apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar merupakan determinan kebijakan dividen. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2018. Tabel 1.1 adalah data pembayaran dividen beberapa perusahaan sektor pertanian:

Tabel 1.1 Pembayaran Dividen Perusahaan Sektor Pertanian

Perusahaan	Tahun					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	(satuan /lot)					
Dharma Satya Nusantara Tbk	Rp 2.000	Rp 5.000	Rp 500	Rp 500	Rp 1.000	Rp 1.000
PP London Sumatra Indonesia Tbk	Rp 4.600	Rp 5.300	Rp 3.700	Rp 3.500	Rp 4.500	Rp 1.900
Tunas Baru Lampung Tbk	Rp 1.000	Rp 2.700	Rp 1.200	Rp 5.000	Rp 7.500	Rp 2.500
BISI International Tbk	Rp 10.000	Rp 2.100	Rp 3.300	Rp 8.800	Rp 10.000	Rp 10.000

Sumber: Yahoo Finance, data diolah

Pemilihan objek penelitian pada sektor pertanian karena kinerja sektor pertanian empat tahun terakhir telah meningkatkan nilai investasi yang berimbang pada penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), nilai investasi pertanian meningkat 110,2% dengan total nilai investasi Rp 270,1 triliun selama 2013-2018. Sektor dengan kontribusi terbesar terhadap penguatan indeks adalah pertanian dengan mencapai 1,8% (29,40 poin), disusul sektor konsumsi 0,37% (9,72 poin). Peningkatan aktivitas investasi bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan kekayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyeksi laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan.

Pertumbuhan sektor pertanian pada tahun 2013 sebesar 3,44% hingga pada tahun 2018 pertumbuhan meningkat menjadi 4,91% (Kementerian Pertanian Republik Indonesia). Hal ini yang dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi dan mendapatkan pendapatan berupa dividen. Selain itu, kinerja yang baik dari sektor pertanian juga ditunjukkan dengan menjadi sektor terdepan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Dari data Badan Pusat Statistik (BPS), Produk Domestik Bruto (PDB) pertanian meningkat 47,2% dari Rp 994,8 triliun pada 2013 menjadi Rp 1.463,9 triliun pada 2018. Hal inilah yang menjadi dasar pemilihan objek perusahaan sektor pertanian (Sindonews).

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari pemaparan latar belakang di atas, penelitian terkait determinan kebijakan dividen telah banyak dilakukan, namun objeknya berbeda-beda. Pada penelitian Ahmed dan Javid (2008) menemukan bukti bahwa profitabilitas positif memengaruhi kebijakan dividen, namun penelitian Dewi (2008) profitabilitas berpengaruh negatif. Hasil penelitian dengan variabel likuiditas yang dilakukan Yohannes dan Ponnala (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan temuan Lopolusi (2013) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif.

Inkonsistensi juga ditemukan pada variabel *leverage*. Penelitian yang dilakukan oleh Patra *et al.* (2012) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Arilaha (2009) menyatakan *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Pada variabel nilai pasar dengan proksi PER dalam penelitian Kuniawan *et al.* (2016) menunjukkan hasil bahwa PER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pihak lain, Afrianti (2017) menemukan bukti bahwa PER tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah dari hasil penelitian terdahulu dan didukung dengan fenomena yang ada pada sektor pertanian, peneliti tertarik untuk menganalisis terkait determinan kebijakan dividen dengan objek sektor pertanian. Maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar sebagai determinan atau bukan determinan kebijakan dividen perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pokok permasalahan yang diuraikan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar sebagai determinan atau bukan determinan kebijakan dividen perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Kegiatan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak, diantaranya adalah:

#### **a. Bagi Akademisi**

Hasil penelitian dapat menambah wawasan, pengetahuan dan sebagai referensi pelengkap mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap kebijakan dividen, kemudian dapat dijadikan pedoman dan evaluasi untuk penelitian berikutnya.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian memberikan informasi bagi perusahaan terutama pihak manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen dengan memerhatikan tingkat profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar perusahaan sektor pertanian. Informasi dapat dijadikan bahan pertimbangan dan dasar bagi perusahaan sektor pertanian agar mempertahankan atau meningkatkan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (investor), sehingga nilai perusahaan tetap maksimal dan investor percaya dalam menanamkan modalnya.

c. Bagi Pialang

Memberikan informasi dan bahan evaluasi tambahan bagi pialang terutama divisi *research* terkait mengambil keputusan berinvestasi yang nantinya akan direkomendasikan kepada investor.



## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Tinjauan Teori

#### 2.1.1 Dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang disisihkan untuk dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan secara proporsional sesuai dengan banyaknya lembar saham yang dimiliki. Harahap (2005:291) dalam bukunya mendefinisikan dividen sebagai pendistribusian laba kepada pemegang saham secara pro rata. Pada prinsipnya dibayarkan dalam bentuk uang, tetapi dimungkinkan juga dalam bentuk surat saham tambahan. Umumnya pembayaran dividen di Indonesia dilakukan satu hingga dua kali dalam setahun dan dibayarkan sesuai dengan besaran dividen yang telah disepakati pemegang saham dalam RUPS.

#### 2.1.2 Kebijakan Dividen

Motif investor memutuskan membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan yaitu berharap akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Tidak dapat disangkal dari harapan tersebut dividen menjadi fokus utama investor. Dividen lebih disenangi investor karena dividen lebih memberikan kepastian daripada perubahan harga saham yang tidak dapat diandalkan (Gumanti, 2013:3). Kebijakan dividen bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen setiap perusahaan merupakan keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan.

Perusahaan harus memutuskan laba yang diterima akan ditahan untuk reinvestasi yang dapat memberikan pengembalian lebih besar atau dibayarkan dalam bentuk dividen. Pemegang saham memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaannya dengan melihat nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan oleh investasi perusahaan sedangkan manajer bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan dan ukuran perusahaan (Fadah, 2008:44). Terdapat dua kontradiksi kepentingan antara perusahaan dan pemegang saham. Tetapi pihak manajer

perusahaan harus segera menyadari bahwa pembayaran dividen yang stabil atau mungkin meningkat merupakan keputusan yang penting.

Keputusan perusahaan terkait kebijakan dividen harus mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhinya. Menurut Weston dan Copeland dalam Gumanti (2013:82) terdapat 11 faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu:

a. Undang-undang

Peraturan perundang-undangan dibuat tidak lain untuk memberikan batasan-batasan kepada manajemen perusahaan. Peraturan tersebut menekankan bahwa perusahaan harus membayar dividen dari laba bersih, dilarang membagikan dividen dari modal dan saat perusahaan pailit karena aktiva lebih kecil dari hutang.

b. Posisi likuiditas

Perusahaan yang sudah lama beroperasi memungkinkan memiliki laba ditahan dalam jumlah yang besar. Tetapi laba ditahan tersebut tidak menjamin ketersediaan dana yang sesungguhnya. Laba ditahan yang tercantum di neraca telah dialokasikan untuk investasi dan tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi, perusahaan mungkin tidak membayar dividen karena posisi likuiditasnya.

c. Kebutuhan untuk melunasi hutang

Perusahaan mungkin akan memilih untuk mengorbankan kepentingan pemegang saham untuk memperoleh dividen jika perusahaan memiliki hutang yang besar dan harus segera dibayar.

d. Larangan dalam perjanjian hutang

Kreditor akan memberikan persyaratan mengenai hutang-piutangnya untuk menjamin kelancaran pembayaran piutangnya. Umumnya, persyaratan mengandung larangan membayar dividen dengan laba ditahan tahun-tahun lalu tetapi dengan laba tahun berjalan dan dividen dapat dibayarkan apabila modal kerja perusahaan berada ditaraf yang aman.

e. Tingkat ekspansi aktiva

Perusahaan yang berkembang dengan pesat akan membutuhkan dana untuk membiayai ekspansi aktiva. Perusahaan akan memperkirakan bahwa

kebutuhan dana di waktu mendatang semakin besar, maka perusahaan akan menahan laba dari pada membayar dividen.

f. Tingkat laba

Hasil pengembalian atas aktiva akan membentuk motivasi bagi manajemen. Jika laba perusahaan diyakini mencapai harapan, ada kemungkinan dividen mengalami peningkatan atau mungkin menggunakannya untuk operasional perusahaan.

g. Stabilitas laba

Perusahaan dengan laba stabil cenderung mampu memperkirakan laba yang akan diterima di masa mendatang. Berbeda dengan perusahaan yang labanya fluktuatif, ketidakyakinan terhadap pencapaian laba yang diharapkan akan membuat perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagian besar labanya.

h. Peluang ke pasar modal

Perusahaan besar dan telah berjalan baik memiliki peluang lebih besar untuk masuk ke pasar modal dan mendapatkan sumber pembiayaan dari pada perusahaan yang relatif kecil atau baru berdiri. Jadi perusahaan yang mapan akan membayar dividen dengan tingkat lebih tinggi dan perusahaan kecil cenderung lebih banyak menahan keuntungannya untuk kegiatan operasinya.

i. Kendali

Menghimpun dana dari penjualan saham tambahan bisa mengurangi kontrol atau kendali dari kelompok yang mendominasi perusahaan. Tetapi, berhutang akan memperbesar risiko naik turunnya laba yang dihadapi pemilik saat ini. Maka pemilik akan mengoptimalkan sumber dana internal dari pada ekstrnal (menerbitkan saham baru). Hal ini akan memperkecil pembayaran dividen.

j. Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak

Siapa pemegang saham utama suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Dividen yang tinggi dianggap menarik apabila saham dipegang investor dalam skala kecil. Tetapi jika pemegangnya adalah beberapa pembayar pajak dalam golongan berpendapatan tinggi akan memilih peningkatan modal daripada dividen karena mereka akan terkena pajak penghasilan yang lebih tinggi.

k. Pajak atas laba yang diakumulasikan secara salah

Pemegang saham yang berusaha menghindari tarif pajak penghasilan yang tinggi akan memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba ditahan. Peraturan perpajakan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Kebijakan dividen masih dalam kerancuan terkait teori mana yang paling benar. Baker *et al.* (2007) menyimpulkan bahwa sampai saat ini ada tujuh teori tentang dividen yang dikenal:

- a. Teori Burung di Tangan (*Birt In The Hand Theory*) menyatakan bahwa dividen tunai lebih disukai investor daripada *capital gain*. Dividen dianggap lebih pasti dan mampu mengurangi risiko.
- b. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa dividen mampu mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan memberikan petunjuk bagaimana prospek perusahaan.
- c. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference*) menyatakan bahwa dividen yang sedikit lebih disukai investor karena pajak yang harus ditanggung investor juga rendah.
- d. Teori Efek Klien (*Clientele Effect Theory*) menyatakan bahwa klien yang berbeda-beda terbentuk karena adanya perbedaan dalam pembayaran dividen.
- e. Teori Keagenan (*Agency Theory*) menyatakan bahwa adanya pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan dapat dikurangi dengan dividen.
- f. Teori Siklus Hidup (*Life Cycle Theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan tidak mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidaksempurnaan pasar. Kebijakan dividen ditentukan berdasar kebutuhan perusahaan dalam mendistribusikan aliran kasnya.
- g. Teori Katering (*Catering Theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan apa yang diinginkan investor, yaitu manajer tidak akan membagi dividen jika investor tidak menyukai perusahaan yang membyar dividen dan manajer akan

menyenangkan investor dengan dividen jika investor mampu memberi premi harga saham yang tinggi.

### 2.1.3 Profitabilitas

Perusahaan yang ingin menjadi pusat perhatian investor harus mampu menghasilkan dan meningkatkan keuntungannya. Perusahaan yang sangat menguntungkan lebih mampu membayar dividen dan untuk menghasilkan dana internal (laba ditahan) untuk membiayai investasi (Al-Malkawi, 2007). Keuntungan yang diperoleh perusahaan menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Gumanti (2011:114) profitabilitas atau analisis keuntungan adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik melalui penjualan atau penggunaan aktiva lancar maupun tetap selama kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi berarti keadaan keuangan perusahaan juga baik dan memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen lebih besar. Jadi, pembayaran dividen dapat memberikan informasi dan isyarat mengenai keuntungan perusahaan. Adanya sinyal tersebut investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek di waktu mendatang. Keadaan ini sesuai dengan *Signaling Theory* dividen yang mengansumsikan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk mengkonfirmasi kepada investor terkait keadaan positif perusahaan.

### 2.1.4 Likuiditas

Perusahaan menjadikan likuiditas sebagai pertimbangan dalam keputusan dividen karena merupakan arus kas keluar, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen menggambarkan bahwa posisi arus kas atau likuiditas perusahaan juga besar. Umumnya, perusahaan yang memiliki arus kas baik dan stabil lebih mudah dalam pembayaran dividen dibandingkan dengan perusahaan yang arus kasnya tidak stabil (Amidu dan Abor, 2006). Menurut Kasmir (2016:130) untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan yaitu dengan membandingkan komponen yang ada di neraca (total aktiva lancar dengan hutang jangka pendek). Perusahaan dikatakan likuid apabila rasionya menunjukkan hasil

yang lebih tinggi dari 1 atau 100% yang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo (Gumanti, 2011:112). Sedangkan perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah berarti berisiko karena tidak mampu dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.

#### 2.1.5 *Leverage*

Tingkat hutang yang tinggi dalam struktur permodalan akan menyebabkan manajemen lebih memprioritaskan pelunasan hutang terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Penggunaan hutang yang besar oleh perusahaan membuat pemegang saham harus menanggung risiko bahwa kepentingannya dikesampingkan. Menurut Al-Malkawi (2007) perusahaan akan lebih memilih mempertahankan arus kas internalnya agar dapat membayar hutang daripada mendistribusikan uang tunai kepada pemegang saham apabila tingkat *leverage* menunjukkan rasio yang tinggi. Inilah yang mengakibatkan pembayaran dividen rendah. Makin tinggi persentase hutang, maka hutang tersebut semakin berisiko, sehingga semakin tinggi tingkat bunga yang akan dikenakan oleh kreditor (Brigham dan Houston, 2011:160). Perusahaan akan terdorong untuk sesegera mungkin melunasi hutangnya. Patra *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan *leverage* keuangan akan dipantau oleh pihak pemberi hutang dan memiliki ketersediaan dana yang membatasi keputusan manajemen.

#### 2.1.6 Nilai Pasar

Walsh (2004) menjelaskan bahwa nilai pasar adalah harga saham perusahaan yang telah *go public* dan ditetapkan di Bursa Saham atau sebagai estimasi harga untuk perusahaan yang belum memiliki saham. Nilai pasar merupakan indikator yang digunakan investor mengukur mahal atau murah suatu saham perusahaan pada pasar sekunder dan mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen. Dividen memiliki hubungan yang relevan dengan kemakmuran pemegang saham yang tercermin lewat harga saham. Harga pasar menggambarkan pusat pertimbangan dari semua peserta pasar terhadap nilai dari perusahaan tertentu (Fadah, 2008:39). Harga pasar dapat dijadikan ukuran

keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Maka tujuan utama pihak manajemen adalah memaksimalkan harga saham.

*Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu proksi untuk mengukur nilai pasar. Menurut Gumanti (2013:109) perusahaan yang memiliki nilai PER yang tinggi cenderung membayar dividen tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang nilai PER rendah cenderung membayar dividen juga rendah. Pergerakan PER cenderung mengikuti fluktuasi laba perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan dapat dijadikan landasan untuk menyusun penelitian ini, adapun penelitian tersebut sebagai berikut:

Suharli (2006) melakukan penelitian terkait faktor yang menentukan kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2002-2003. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Variabel independen penelitian adalah profitabilitas, harga saham, dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas dan harga saham memengaruhi kebijakan dividen, sedangkan *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen kas.

Amidu dan Abor (2006) melakukan analisis faktor yang memiliki hubungan dengan kebijakan dividen. Objek penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Ghana selama periode 1998-2003. Mereka mendapati bahwa variabel independen yang memiliki hubungan positif terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan Ghana yaitu profitabilitas, arus kas dan pajak. Variabel independen lainnya tetapi menunjukkan hubungan yang negatif adalah risiko, kepemilikan saham institusional, pertumbuhan dan nilai pasar-ke-buku. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda.

Dewi (2008) melakukan penelitian terhadap 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2003-2005 terkait faktor-faktor penentu kebijakan dividen. Variabel independennya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitiannya menemukan fakta bahwa kebijakan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda.

Deitiana (2009) menguji faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Jumlah sampel penelitian adalah 21 perusahaan manufaktur dan non manufaktur selain bank dan lembaga keuangan yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian dari tahun 2003-2007. Variabel independen yang memengaruhi kebijakan dividen adalah *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Inventory Turn Over* (ITO), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Arilaha (2009) melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terkait kebijakan dividen selama periode 2004-2007. Hasil yang diperoleh membuktikan bahwa variabel independen yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Sementara arus kas, likuiditas dan *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini dianalisis dengan Regresi Linear Berganda.

Patra *et al.* (2012) menganalisis faktor-faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan yang berada di Yunani. Analisis dilakukan pada 63 perusahaan non keuangan yang membayar dividen dari tahun 1993-2007. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran, profitabilitas, likuiditas, peluang investasi, *leverage* dan risiko bisnis. Metode analisis yang digunakan adalah *Generalized Moments Methode* (GMM) yang menunjukkan hasil berpengaruh positif untuk variabel ukuran, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan variabel peluang investasi, *leverage* dan risiko bisnis berpengaruh negatif.

Ahmed dan Javid (2012) menemukan beberapa fakta tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen di Pakistan. Faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur kepemilikan. Selain itu, terdapat faktor-faktor yang berpengaruh negatif yaitu *leverage*, peluang investasi, ukuran dan kapitalisasi pasar.



Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam penelitiannya. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda.

Lopolusi (2013) dalam penelitiannya pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2011 menemukan bukti bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel lain yang berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas, likuiditas, utang, pertumbuhan, dan *free cash flow*. Terkait jumlah variabel independen lebih dari satu maka analisis Regresi Linear Berganda digunakan untuk menganalisis hubungan variabelnya.

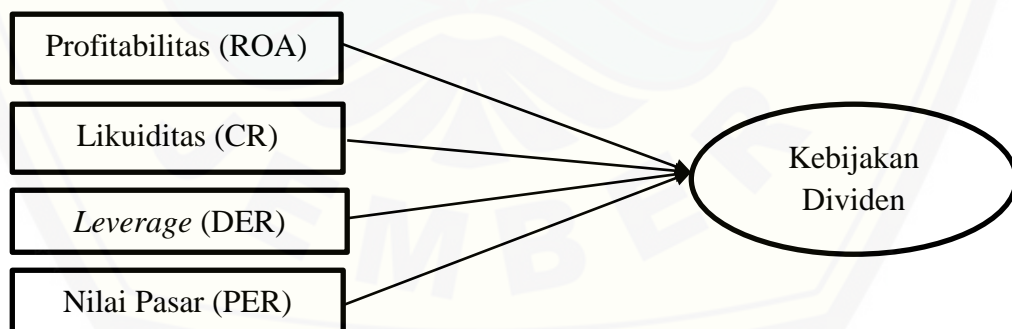
Yohannes dan Ponnala (2016) menjelaskan pengaruh dividen tahun lalu, laba bersih per saham, likuiditas, usia, pertumbuhan penjualan, ukuran, *Return On Asset*, peluang investasi, *leverage* dan regulasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan asuransi swasta di Ethiopian. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda. Penelitian menunjukkan hasil bahwa variabel dividen tahun lalu, laba bersih per saham, likuiditas, usia, pertumbuhan penjualan, ukuran dan regulasi berpengaruh positif. Variabel *Return On Asset*, peluang investasi, dan *leverage* ditemukan memiliki pengaruh negatif.

Kuniawan *et al.* (2016) menganalisis faktor penentu kebijakan dividen pada 15 perusahaan manufaktur *food & beverages* yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian dari tahun 2007-2017. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Pengujian dilakukan secara simultan dan parsial. Hasil pengujian secara simultan variabel *Cash Position*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Firm Size*, *Current Ratio*, *Price Earnings Ratio* dan *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Divident Payout Ratio*. Hasil pengujian secara parsial adalah variabel *Firm Size*, *Price Earning Ratio*, dan *Total Asset Turn Over* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Sedangkan variabel *Cash Position*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda.

Afrianti (2017) menemukan fakta mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Analisis terkait faktor kebijakan dividen menggunakan Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian secara parsial faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu *Return On Asset*, *Current Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* dan faktor yang tidak berpengaruh secara signifikan yaitu *Price Earning Ratio*. Secara simultan *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Perusahaan yang menggunakan sumber eksternal dengan menerbitkan saham dibimbangkan dengan besaran dividen yang harus dibagikan kepada pemegangnya. Ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan pihak manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen. Penelitian kali ini membahas bagaimana profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018. Kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan:

Profitabilitas	: Variabel Bebas
Likuiditas	: Variabel Bebas
<i>Leverage</i>	: Variabel Bebas
Nilai Pasar	: Variabel Bebas
Kebijakan Dividen	: Variabel Terikat

## 2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan tinjauan literatur yang dijadikan acuan, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Gitman dan Chad (2012) profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang diperoleh melalui penggunaan aktiva lancar maupun tetap selama kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian Ahmed dan Javid (2012) menemukan bukti bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dengan laba bersihnya stabil memiliki arus kas bebas yang lebih besar, sehingga kemampuan perusahaan juga lebih besar dalam membayar dividen. Pernyataan tersebut setara dengan hasil penelitian Abor dan Amidu (2006) yang menunjukkan bahwa probabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembayaran dividen tunai. Berdasar uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi ceteris paribus.

### 2.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas biasanya berkaitan dengan unsur aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya (Kasmir, 2016:130). Hal ini berarti kondisi kuat lemahnya keuangan perusahaan dapat tercermin dari tingkat likuiditasnya. Posisi likuiditas yang baik mampu meningkatkan kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Yohannes dan Ponnala (2016) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen. Berdasar uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi *ceteris paribus*.

#### 2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya membutuhkan dana. Dana yang diperoleh perusahaan salah satunya bersumber dari hutang. Kasmir (2016: 151) menyatakan bahwa untuk mengetahui sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang dapat diukur dengan rasio *leverage*. *Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan serta kemungkinan pembayaran dividen rendah. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki beban hutang yang tinggi lebih memprioritaskan kreditor dalam pelunasan hutangannya agar terhindar dari risiko kebangkrutan. Hasil penelitian Patra *et al.* (2012) dan Ahmed dan Javid (2012) bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasar uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi *ceteris paribus*.

#### 2.4.4 Pengaruh Nilai Pasar terhadap Kebijakan Dividen

Walsh (2004) dalam bukunya menjelaskan bahwa nilai pasar adalah harga saham perusahaan yang telah *go public* dan ditetapkan di Bursa Saham atau sebagai estimasi harga untuk perusahaan yang belum memiliki saham. Salah satu proksi nilai pasar adalah *Price Earning Ratio* (PER). Semakin rendah nilai PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. Menurut Gumanti (2013:109) perusahaan yang memiliki nilai PER yang tinggi cenderung membayar dividen tinggi dan sebaliknya. Kuniawan *et al.* (2016) dan

Deitiana (2009) menunjukkan hasil penelitian yang sama dan menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasar uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Nilai pasar berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan asumsi ceteris paribus.



## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian faktor penentu kebijakan dividen pada sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan variabel independen meliputi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar merupakan jenis penelitian *explanatory research*. *Explanatory research* yaitu jenis penelitian yang bertujuan menguji teori atau hipotesis untuk memperkuat atau menolak melalui pengukuran variabel dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik inferensial (Sudaryono, 2018:83).

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik yang memungkinkan peneliti mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak dan berdasarkan pertimbangan (Indriyantoro dan Supomo, 2009:131). Pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah:

1. Perusahaan sektor pertanian yang tidak delisting dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2018.
2. Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan keuangan dan performa perusahaan dari tahun 2013-2018.
3. Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membagikan dividen dari tahun 2013-2018.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Jenis data sekunder diperoleh dari media perantara dan data yang diolah adalah data yang sudah ada. Data penelitian ini berupa angka-angka historis yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan. Media perantara yang digunakan untuk

mendapatkan kelengkapan data, yaitu melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan cara mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.4 Identifikasi Variabel

Terdapat dua identifikasi variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Penjelasan sebagai berikut:

#### a. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), *leverage* ( $X_3$ ), dan nilai pasar ( $X_4$ ).

#### b. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y).

### 3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Penyajian definisi operasional dan skala pengukuran setiap variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Variabel	Proksi	Definisi Operasional	Skala
Kebijakan Dividen	<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Keputusan terkait besaran keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen.	Rasio
Profitabilitas	<i>Return on Assets</i> (ROA)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.	Rasio
Likuiditas	<i>Current Ratio</i> (CR)	Kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.	Rasio
Leverage	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam pembiayaan ekuitas perusahaan.	Rasio
Nilai Pasar	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	Penilaian pasar terhadap saham berdasar laba yang diperoleh setiap lembarnya.	Rasio

### 3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen dan dependen adalah model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda tersebut digunakan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2018.

#### 3.6.1 Pengukuran Variabel Penelitian

##### a. Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas dapat melalui tingkat pengembalian atas aset (*return on asset*), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Gumanti, 2011:114). Rumus tingkat pengembalian atas aset (*return on asset*):

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

##### b. Likuiditas

Salah satu rasio pengukuran likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo (Gumanti, 2011:112). Rasio ini membandingkan antara aset lancar dan hutang lancar perusahaan.

Rumus rasio lancar (*current ratio*):

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

##### c. Leverage

*Leverage* adalah rasio kecukupan utang yang menunjukkan seberapa besar porsi hutang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang ada (Gumanti, 2011:113). Salah satu rasio pengukuran *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

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



#### d. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan indikator yang digunakan investor mengukur mahal atau murah suatu saham perusahaan pada pasar sekunder dan mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen. Pengukuran nilai pasar menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini menggambarkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah atas laba yang diperoleh perusahaan. (Wardiyah, 2017:155) Rumus *Price Earning Ratio* (PER):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

#### e. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan dapat dianalisis menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang mengindikasikan besaran laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham perusahaan (Wardiyah, 2017:155). Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### 3.6.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses mendeskripsikan dan meringkas data penelitian dalam bentuk tabel sehingga mudah dipahami dan dianalisis. Statistik deskriptif dalam penelitian ini untuk menunjukkan besarnya nilai rata-rata, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi setiap variabel. Statistik deskriptif hanya menerangkan dan menguraikan terkait keadaan atau persoalan data (Priyatno, 2017:39).

### 3.6.3 Uji Normalitas Data

Syarat pokok dalam analisis parametrik harus memenuhi normalitas data. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal. Uji normalitas data penting untuk dilakukan karena populasi data penelitian dapat diwakilkan dengan data yang normal (Priyatno, 2017:85). Pengujian normalitas

bisa dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Prosedur yang dilakukan dalam uji normalitas data sebagai berikut:

a. Merumuskan Hipotesis

$H_0$ : data berdistribusi normal

$H_a$ : data tidak berdistribusi normal

b. Menentukan nilai signifikansi (Sig)

Tingkat signifikan dalam penelitian ini menggunakan 5%.

c. Menguji data penelitian menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*.

d. Menarik kesimpulan

1) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka data penelitian berdistribusi normal sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

2) Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka data penelitian tidak berdistribusi normal sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

Apabila data tidak berdistribusi normal, maka langkah selanjutnya adalah menormalkan data dengan cara melakukan transformasi data. Transformasi yang digunakan adalah transformasi dalam bentuk log atau logaritma natural (Ln) dan kemudian dilakukan pengujian ulang.

#### 3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Priyatno (2017:169) Regresi Linear Berganda yaitu pengujian untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Disebut berganda karena banyaknya faktor (dalam hal ini variabel) yang mungkin mempengaruhi variabel tak bebas. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui apakah regresi yang dihasilkan adalah baik untuk mengestimasi nilai variabel dependen.

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sagai berikut:

$$DPR_{it} = \alpha + b_1ROA_{it} + b_2CR_{it} + b_3DER_{it} + b_4PER_{it} + e$$

Dimana:

DPR	: <i>Dividend Payout Ratio</i>
$\alpha$	: Konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4$	: Nilai koefisien regresi
ROA	: <i>Return on Asset</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
PER	: <i>Price Earning Ratio</i>
it	: Perusahaan tertentu pada periode waktu tertentu
e	: <i>Error</i>

### 3.6.5 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk mengetahui terpenuhinya syarat statistik pada model regresi. Model regresi yang dirumuskan harus sesuai dengan kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Menurut Priyatno (2017:107) asumsi yang harus dipenuhi adalah data residual terdistribusi normal, tidak adanya Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi.

#### a. Uji Normalitas Model

Uji Normalitas residual dilakukan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas bisa dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Langkah-langkah Uji Normalitas Residual:

##### 1) Merumuskan Hipotesis

$H_0$ : residual berdistribusi normal

$H_a$ : residual tidak berdistribusi normal

##### 2) Menentukan nilai signifikansi (Sig)

Tingkat signifikan dalam penelitian ini menggunakan 5%.

##### 3) Menarik kesimpulan

- Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka data penelitian berdistribusi normal sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

- b) Jika  $p\text{-value} \leq \alpha$ , maka data penelitian tidak berdistribusi normal sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas terhadap model regresi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear antar variabel independen. Metode pengujian yang dapat digunakan adalah nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), apabila nilai *Tolerance*  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$  artinya variabel tersebut terdeteksi Multikolinieritas. Sebaliknya, apabila nilai *Tolerance*  $> 0,10$  atau nilai VIF  $< 10$  artinya variabel tersebut tidak terdeteksi Multikolinieritas (Priyatno, 2017:120). Menurut Gujarati (2007:74) salah satu cara yang dapat dilakukan apabila model terdeteksi Multikolinearitas adalah mengeluarkan salah satu atau lebih variabel independen yang memiliki hubungan linier kuat.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat varian residu yang berubah-ubah pada suatu rentang data tertentu. Cara untuk mendeteksi adanya Heteroskedastisitas adalah melakukan Uji *Glejzer*, yaitu menguji dengan cara meregres variabel independen dengan nilai absolut residualnya (UbSut). Pengambilan keputusan dapat dilihat dari hasil regresinya, jika signifikansi lebih dari 5%, maka tidak ada indikasi Heteroskedastisitas, sebaliknya jika hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi kurang dari 5% berarti ada indikasi Heteroskedastisitas (Priyatno, 2017:126).

Menurut Gujarati (2007: 96) heteroskedastisitas dapat diatasi dengan cara melakukan metode Kuadrat Terkecil Tertimbang atau *Weighted Least Square* (WLS). *Weighted Least Square* (WLS) dilakukan apabila standar deviasinya diketahui. *Weighted Least Square* (WLS) yaitu melakukan transformasi persamaan hingga struktur residu menjadi homoskedastik.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi terhadap model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu dari pengamatan pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Menurut Priyatno (2017:123) cara untuk mendeteksi

adanya Autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW Test)*. Autokorelasi melalui *DW Test* dengan ketentuan:

- 1) Merumuskan hipotesis
  - $H_0: \rho = 0$ , tidak ada autokorelasi
  - $H_1: \rho > 0$ , ada positif autokorelasi
  - $H_2: \rho < 0$ , ada negatif autokorelasi
- 2) Menentukan  $d$  batas atas ( $d_U$ ) dan nilai  $d$  batas bawah ( $d_L$ ) yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson*
- 3) Membandingkan nilai DW dengan tabel uji *Durbin Watson* ( $d_U$  dan  $d_L$ )
- 4) Menarik keputusan hipotesis
  - a) Jika  $d_U < DW < 4-d_U$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.
  - b) Jika  $DW < d_L$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_1$ , berarti terdapat autokorelasi positif dalam model regresi.
  - c) Jika  $DW > 4-d_L$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_2$ , berarti terdapat autokorelasi negatif dalam model regresi.
  - d) Jika  $d_L \leq DW \leq d_U$  atau  $4-d_U \leq DW \leq 4-d_L$ , artinya pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti.

Menurut Gujarati (2007: 124) gejala Autokorelasi dapat diperbaiki dengan menggunakan metode Kuadrat Terkecil Tergeneralisasi atau *Generalized Difference Equation (GLS)*.

### 3.6.6 Uji Hipotesis

#### a. Uji Statistik t (parsial)

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% dan 2 arah.

Langkah-langkah analisis Uji t:

1) Merumuskan hipotesis:

$H_0$ :  $b = 0$  secara parsial, variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

$H_a$ :  $b \neq 0$  secara parsial, variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2) Menentukan tingkat signifikansi (Sig)

Tingkat signifikan dalam penelitian ini menggunakan 5%.

3) Menarik kesimpulan:

a) Jika  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

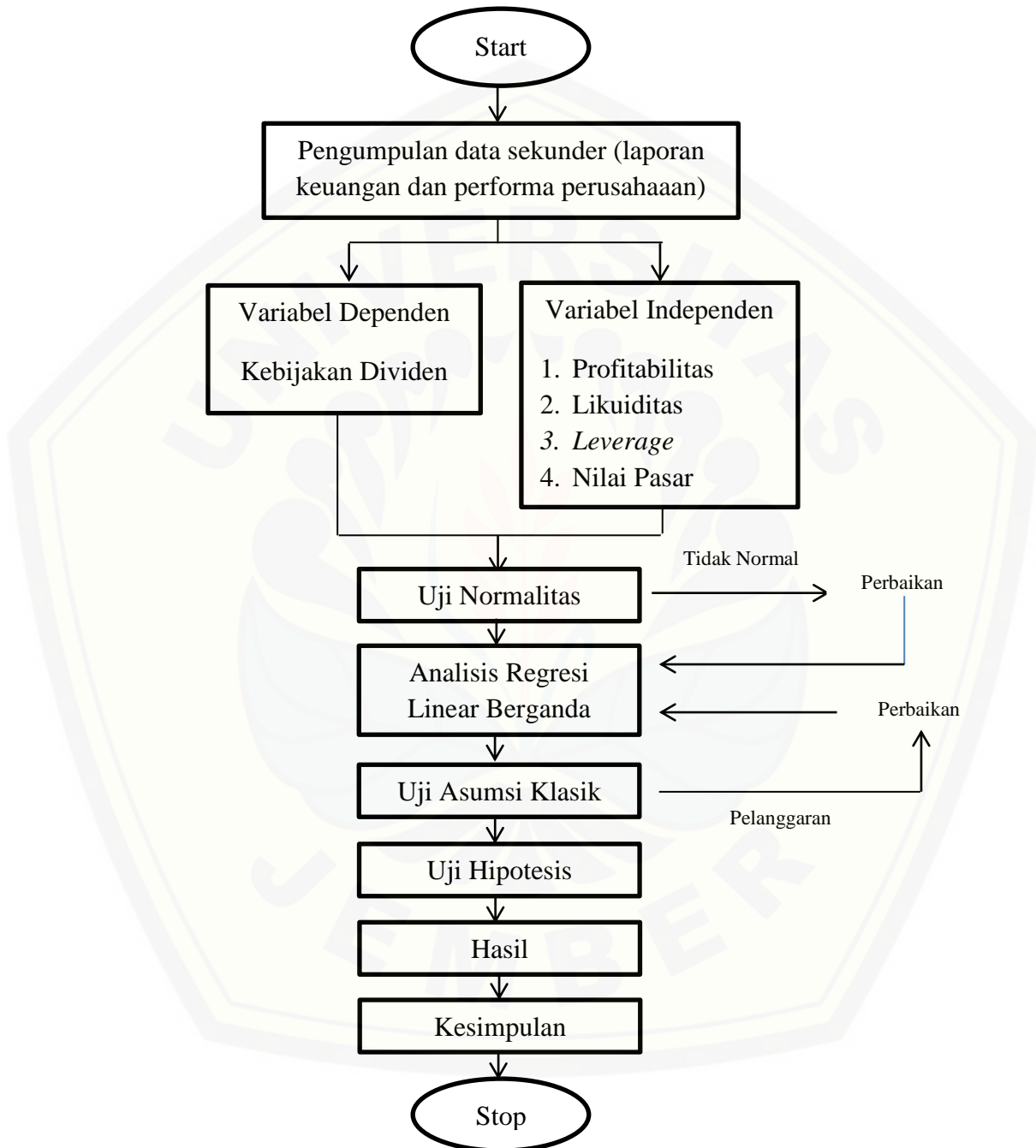
b) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan nilai pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 3.6.7 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) atau kuadrat dari R bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  akan diubah dalam bentuk persentase. Persentase berarti tingkat kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2017:178). Persentase yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Persentase yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan kontribusi yang besar dalam memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Tujuan kerangka pemecah masalah yaitu untuk menjelaskan alur yang akan ditempuh peneliti mulai dari awal penelitian sampai penelitian selesai.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecah Masalah

Keterangan:

1. Start, yaitu menunjukkan dimulainya penelitian.
2. Pengumpulan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan dan performa tahunan perusahaan sektor pertanian yang listed di BEI selama tahun 2014-2018.
3. Mencari data yang berhubungan dengan variabel dependen (DPR) dan variabel independen (ROA, DER, CR dan PER) penelitian, kemudian mengolah data untuk mengetahui nilai rasio setiap variabel.
4. Melakukan Uji Normalitas data untuk mengetahui kelayakan data. Alur penelitian berikutnya dapat dilakukan apabila data berdistribusi normal, jika data tidak berdistribusi normal maka perlu dilakukan penyesuaian.
5. Melakukan Analisis Regresi Linear Berganda untuk mengukur intensitas pengaruh variabel independen (ROA, DER, CR dan PER) terhadap variabel dependen (DPR).
6. Melakukan Uji Asumsi Klasik agar memenuhi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dengan mendeteksi terjadi atau tidaknya pelanggaran Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi dalam model regresi.
7. Uji Hipotesis dilakukan dengan Uji Statistik t yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ROA, DER, CR dan PER) secara parsial terhadap variabel dependen (DPR).
8. Hasil merupakan tahapan peneliti untuk membahas hasil dari data yang telah diolah.
9. Kesimpulan merupakan tahapan menarik kesimpulan dari hasil pembahasan sebagai bentuk jawaban atas hipotesis yang telah dibuat. Umumnya, kesimpulan disertai dengan saran dan keterbatasan penelitian.
10. Stop, yaitu menunjukkan bahwa penelitian telah selesai.



Dapat disimpulkan bahwa variabel yang merupakan determinan kebijakan dividen perusahaan sektor pertanian adalah variabel profitabilitas dengan proksi *Return On Asset*: ROA dan nilai pasar dengan proksi *Price Earning Ratio*: PER. Sedangkan variabel likuiditas dengan proksi *Current Asset*: CR dan *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio*: DER bukan merupakan determinan kebijakan dividen perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

## 5.2 Saran

### a. Akademisi

Terdapat beberapa hal yang perlu ditambahkan sehubungan dengan penelitian selanjutnya dan hasil penelitian ini. Pertama, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan pada sektor lain dengan periode pengamatan lebih panjang (lebih dari 5 tahun). Kedua, menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan arus kas bebas. Ketiga, apabila menggunakan variabel dari penelitian ini disarankan menggunakan proksi lain seperti *Net Profit Margin* (NPM) atau *Return On Equity* (ROE) untuk variabel profitabilitas, proksi *Cash Ratio* atau *Quick Ratio* untuk variabel likuiditas, proksi *Total Debt to Total Asset Ratio* untuk variabel *leverage*, proksi *Market to Book Value* untuk variabel nilai pasar.

### b. Perusahaan

Diperolehnya hasil bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan pada profitabilitas dan nilai pasar terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor pertanian, maka perusahaan perlu mempertimbangkan hal tersebut dalam menetapkan keputusannya terkait dividen. Perusahaan harus meningkatkan *performance* agar dapat mempertahankan atau meningkatkan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (investor). Sehingga nilai perusahaan tetap maksimal dan investor percaya dalam menanamkan modalnya.

c. Pialang

Bagi divisi *research* terkait pengambilan keputusan berinvestasi yang nantinya akan direkomendasikan kepada investor yang senang terhadap dividen sebaiknya lebih mengembangkan strategi dalam menghadapi perubahan lingkungan dari waktu ke waktu. Kondisi lingkungan dan waktu yang berbeda memungkinkan hasil penelitian yang berbeda, namun apabila keadaan dan fenomena yang terjadi sama seperti kondisi perusahaan sektor pertanian dalam penelitian ini, maka sebaiknya tidak menjadikan likuiditas dan *leverage* sebagai acuan untuk menilai besaran dividen yang akan dibagikan. Sebaiknya lebih memperhatikan dan mempertimbangkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan karena variabel tersebutlah yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abdullah, Hilmi dan Ricki Fanani Agaki. (2014). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Dividen payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 7(1).
- Adnan, M. A., B. Gunawan, dan R. Candrasari. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governance sebagai Variabel Internening. *JAAI*. 18(2): 89-100.
- Afrianti, Rika. 2017. *Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Price Earning Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*. Skripsi Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Ahmed, H. dan A. Y. Javid. 2008. The Determinants of Dividend Policy in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*. 29: 110-125.
- Al-Malkawi, H. A. N. 2007. Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model. *Journal of Economic & Administrative Sciences*. 23(2): 44-70.
- Amidu. M., J. Abor. 2006. Determinants of Dividend Payout Ratio in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. 7(2): 136-145.
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(1): 78-87.
- Baker, Kent H., S. Saadi, S. Dutta, dan D. Gandhi. 2007. The Perception of Dividend by Canadian Managers: New Survey Evidence. *International Journal Of Managerial Finance*. 3(1): 70-91
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2007. *Essentials of Financial Management*. Singapore: Cengage Learning. Terjemahan oleh A. A. Yulianto. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 11(1): 57-64

- Dewi, S. C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10(1): 47-58.
- Fadah, I. 2008. *Kebijakan Dividen Kas dan Biaya Keagenan*. Edisi Pertama. Jember: Center For Society Studies.
- Gitman dan Chad. 2012. *Principle of Managerial Finance*. Sixth Edition. London: Pearson Education Limited.
- Gujarati, D. N. 2006. *Essentials Of Econometrics*. New York: The McGraw-Hill Companies. Diterjemahkan oleh J. A. Mulyadi dan Y. Andri. 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Edisi Ketiga. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gumanti, T. A. 2011. *Manajeme Investasi: Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harahap, Y. 2016. *Perseroan Terbatas*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Indriantoro, N., B. Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Rajawali Pers
- Kuniawan, E. R., R. Arifati., dan R. Andini. 2016. Pengaruh Cash Position, Debt Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, Dan Total Assets Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan manufaktur Periode 2007-2014. *Journal Of Accounting*. 2(2)
- Lopolusi, I. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*. 2(1): 1-16.
- Patra, T., S. Poshkwala, dan K. O. Yong. 2012. Determinants of corporate dividend policy in Greece. *Applied Financial Economic*. 22(13): 1079-1087.
- Priyatno, D. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Putri, I. F. dan Nasir, M. 2007. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang, dan

Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.

Sudarsono. 2019. Kinerja Sektor Pertanian Bantu Kuatkan IHSG. <https://ekbis.sindonews.com/read/1373797/178/kinerja-sektor-pertanian-bantu-kuatkan-ihsg-1548506406>. [Diakses pada 1 September 2019].

Sudaryono, 2018. *Metodologi penelitian. Edisi Pertama*. Depok: Rajawali Pers.

Suharli, M. 2006. Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai. *Jurnal Maksi*. 6(2): 243-256.

Walsh, C. 2003. *Key Management Ratios: master the management metrics that drive and control your business*. London: Pearson Education Limited. Terjemahan oleh S. Haikal. 2004. *Key Management Ratios: rasio-rasio manajemen penting penggerak dan pengendali bisnis*. Edisi ketiga. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Wardiyah, M. L. 2017. *Analisis laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Bandung: CV Pustaka Setia.

[www.aplikasi2.pertanian.go.id/pdb/rekappdbhk.php](http://www.aplikasi2.pertanian.go.id/pdb/rekappdbhk.php)

[www.idx.com](http://www.idx.com)

[www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com)

Yohannes, T. dan V. Ponnala. 2016. Determinants of Corporate Dividend Payout: In Case of Ethiopian Private Insurance Share Companies. *Research Journal of Finance and Accounting*. 7(15): 81-85.

## LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
1	Michell Suharli (2006)	Variabel Dependen: Dividen kas  Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Harga Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel profitabilitas dan harga saham berpengaruh secara positif signifikan terhadap dividen kas. Sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap dividen kas.
2	Yindenaba Abor dan Muhammed Amidu (2006)	Variabel Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i>  Variabel Independen: <i>Profitability, Cash Flow, Tax, Risk, Institutional Holding, Growth and Market-to Book Value</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>profitability, cash flow, dan tax</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Sedangkan variabel <i>risk, institutional holding, growth and market-to book value</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
3	Sisca Christianty Dewi (2008)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen  Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel kebijakan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan utang, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4	Tita Deitiana (2009)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen  Variabel Independen: <i>Debt to Equity Ratio (DER), Earnings Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return on Asset (ROA), Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM), Inventory Turn Over (ITO), dan Return on Equity (ROE)</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>earnings per share (EPS)</i> dan <i>price earning ratio (PER)</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), current ratio (CR), net profit margin (NPM), inventory turn over (ITO), dan return on equity (ROE)</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
5	Muhammad Asril Arilaha. (2009)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen  Variabel Independen: <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>free cash flow</i> , likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
6	Theopano Patra, Sunil Poshakwale, dan Kean Ow-Yong (2012)	Variabel Dependen: Dividend Policy  Variabel Independen: <i>Size</i> , <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Investment Opportunities</i> , <i>Financial</i> , <i>Leverage</i> , dan <i>Business Risk</i>	Generalized Moments Method	Variabel <i>size</i> , <i>profitability</i> dan <i>liquidity</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend policy</i> . Sedangkan variabel <i>investment opportunities</i> , <i>financial leverage</i> dan <i>business risk</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend policy</i> .
7	Hafeez Ahmed dan Attiya Yasmin Javid (2012)	Variabel Dependen: Dividend Policy  Variabel Independen: <i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Ownership Structure</i> , <i>Investment Opportunitie</i> , <i>Size</i> , <i>Market to Book</i> , <i>Leverage</i> .	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>profitability</i> , <i>liquidity</i> , dan <i>ownership structure</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend policy</i> . Sedangkan <i>leverage</i> , <i>investment opportunitie</i> , <i>size</i> , <i>market to book</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend policy</i> .
8	Ita Lopolusi (2013)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen  Variabel Independen: Profitabilitas, likuiditas, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan <i>Free Cash Flow</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas, utang, pertumbuhan, dan <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
9	Temesgen Yohannes dan Venkati Ponnala (2016)	Variabel Dependen: <i>Dividend Policy</i>  Variabel Independen: <i>Last Year's Dividend Payout</i> , <i>Growth in Sales</i> , <i>Earnings Per Share</i> , <i>Size</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Leverage</i> , <i>Age</i> , <i>Investment Opportunity</i> dan <i>Regulation Taxation</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>growth in sale</i> , <i>earning per share (EPS)</i> , <i>last year's dividend payout</i> , <i>size</i> , <i>liquidity</i> , <i>age</i> , dan <i>regulation on dividend taxation</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>dividend policy</i> . Sedangkan <i>return On asset (ROA)</i> , <i>Investment Opportunity</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>dividend policy</i> .

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil
10	Esti Rusdiana Kuniawan, Rina Arifati, dan Rita Andini (2016)	Variabel Dependen: <i>Dividen Payout Ratio</i>  Variabel Independen: <i>Cash Position, Debt Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, dan Total Assets Turn Over</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel <i>firm size, price earning ratio, dan total assets turn over</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> . Sedangkan variabel <i>cash position, debt equity ratio, return on asset, current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividen payout ratio</i> . Secara simultan variabel <i>cash position, debt equity ratio, return on assets, firm size, current ratio, price earnings ratio dan total assets turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>divident payout ratio</i> .
11	Rika Arifanti (2017)	Variabel Dependen: Kebijakan Dividen  Variabel Independen: <i>Return On Assets, Current Ratio, Price Earning Ratio dan Debt To Equity Ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, variabel <i>return on asset, current ratio, dan debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>price earning ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, variabel <i>return on assets, current ratio, price earning ratio dan debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.



Lampiran 2. Daftar Nama Perusahaan Sektor Pertanian Periode 2013-2018

No	Nama Perusahaan	Kode	Keterangan	Jumlah Pembayaran
1	Astra Agro Lestari TBK	AALI	Membayar dividen	5x pembayaran
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	Membayar dividen	5x pembayaran
3	Eagle High Plantations Tbk	BWPT	Tidak membayar dividen	-
4	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG	Membayar dividen	6x pembayaran
5	Gozco Plantations Tbk	GZCO	Tidak membayar dividen	-
6	Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA	Tidak membayar dividen	-
7	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	Membayar dividen	6x pembayaran
8	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	MAGP	Tidak membayar dividen	-
9	Provident Agro Tbk	PALM	Membayar dividen	3x pembayaran
10	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	Membayar dividen	5x pembayaran
11	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	Membayar dividen	5x pembayaran
12	Smart Tbk	SMAR	Membayar dividen	5x pembayaran
13	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	Membayar dividen	6x pembayaran
14	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	Membayar dividen	6x pembayaran
15	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	Tidak membayar dividen	-
16	Dharma Samudera Fishing industries Tbk	DSFI	Tidak membayar dividen	-
17	BISI International Tbk	BISI	Membayar dividen	6x pembayaran

Lampiran 3. Data Variabel Independen dan Variabel Dependen

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	ROA	CR	DER	PER	DPR
1	Astra Agro Lestari TBK	AALI	2013	0,127	0,450	0,458	20,899	0,523
			2014	0,141	0,585	0,568	14,529	0,450
			2016	0,087	1,028	0,377	14,769	0,413
			2017	0,082	1,940	0,342	12,860	0,460
			2018	0,057	1,463	0,379	15,822	0,450
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2013	0,055	3,749	0,090	18,005	0,423
			2014	0,041	1,221	0,183	19,103	0,505
			2015	-0,018	0,925	0,382	-46,518	-1,011
			2016	0,018	1,430	0,481	52,493	0,475
			2017	0,082	1,524	0,440	6,371	0,064
3	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG	2013	0,036	0,831	2,527	4,027	0,196
			2014	0,091	1,137	2,026	12,563	0,816
			2015	0,039	1,103	2,133	23,529	0,196
			2016	0,031	0,894	2,026	22,945	0,209
			2017	0,068	1,065	1,550	8,029	0,184
			2018	0,036	1,033	2,208	10,335	0,252
4	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	2013	0,096	2,485	0,206	17,080	0,407
			2014	0,107	2,496	0,244	13,897	0,390
			2015	0,070	2,221	0,206	14,505	0,407
			2016	0,063	2,459	0,237	20,000	0,402
			2017	0,074	5,523	0,197	13,148	0,417

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	ROA	CR	DER	PER	DPR
			2018	0,033	4,657	0,205	25,510	0,388
5	Provident Agro Tbk	PALM	2016	0,057	3,209	0,660	14,810	1,364
			2017	0,023	0,614	0,837	35,421	3,996
			2018	-0,056	1,502	0,235	-16,571	-0,191
6	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2013	0,027	1,051	0,672	31,746	0,238
			2014	0,064	0,802	0,812	11,667	0,200
			2015	0,035	1,270	1,135	12,977	0,191
			2016	0,055	1,277	1,216	7,860	0,103
			2017	0,030	1,202	1,048	19,922	0,543
7	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	2013	0,023	0,829	0,742	23,636	0,667
			2014	0,037	0,871	0,889	12,589	0,179
			2015	0,012	0,936	0,839	19,529	0,941
			2016	0,019	1,247	0,847	14,114	0,143
			2017	0,019	1,086	0,828	14,968	0,323
8	Smart Tbk	SMAR	2013	0,049	1,110	1,835	25,241	0,016
			2014	0,069	1,080	1,685	15,759	0,019
			2016	0,099	1,346	1,563	4,801	0,028
			2017	0,043	1,355	1,372	8,301	0,073
			2018	0,020	1,491	1,393	19,471	3,606
9	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	2013	0,171	2,808	0,598	9,011	0,055
			2014	0,098	1,050	1,426	21,945	0,303
			2015	0,082	1,381	1,314	34,289	0,317
			2016	0,083	1,367	1,074	22,537	0,306

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	ROA	CR	DER	PER	DPR
			2017	0,083	4,362	1,337	17,705	0,295
			2018	0,008	5,277	1,776	138,122	0,331
10	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2013	0,014	1,117	2,455	27,647	0,588
			2014	0,060	1,105	1,987	8,653	0,309
			2015	0,022	1,145	2,219	13,344	0,314
			2016	0,049	1,104	2,683	8,593	0,434
			2017	0,068	1,052	2,372	6,724	0,412
			2018	0,047	1,879	2,416	6,098	0,176
11	BISI International Tbk	BISI	2013	0,074	7,632	0,161	13,333	0,286
			2014	0,088	7,247	0,158	14,364	0,382
			2015	0,123	6,369	0,180	15,341	0,375
			2016	0,139	6,772	0,171	16,964	0,786
			2017	0,154	5,636	0,192	13,396	0,746
			2018	0,146	5,483	0,197	12,407	0,741

Lanjutan lampiran 3. Data Variabel Independen dan Variabel Dependen (setelah outlier)

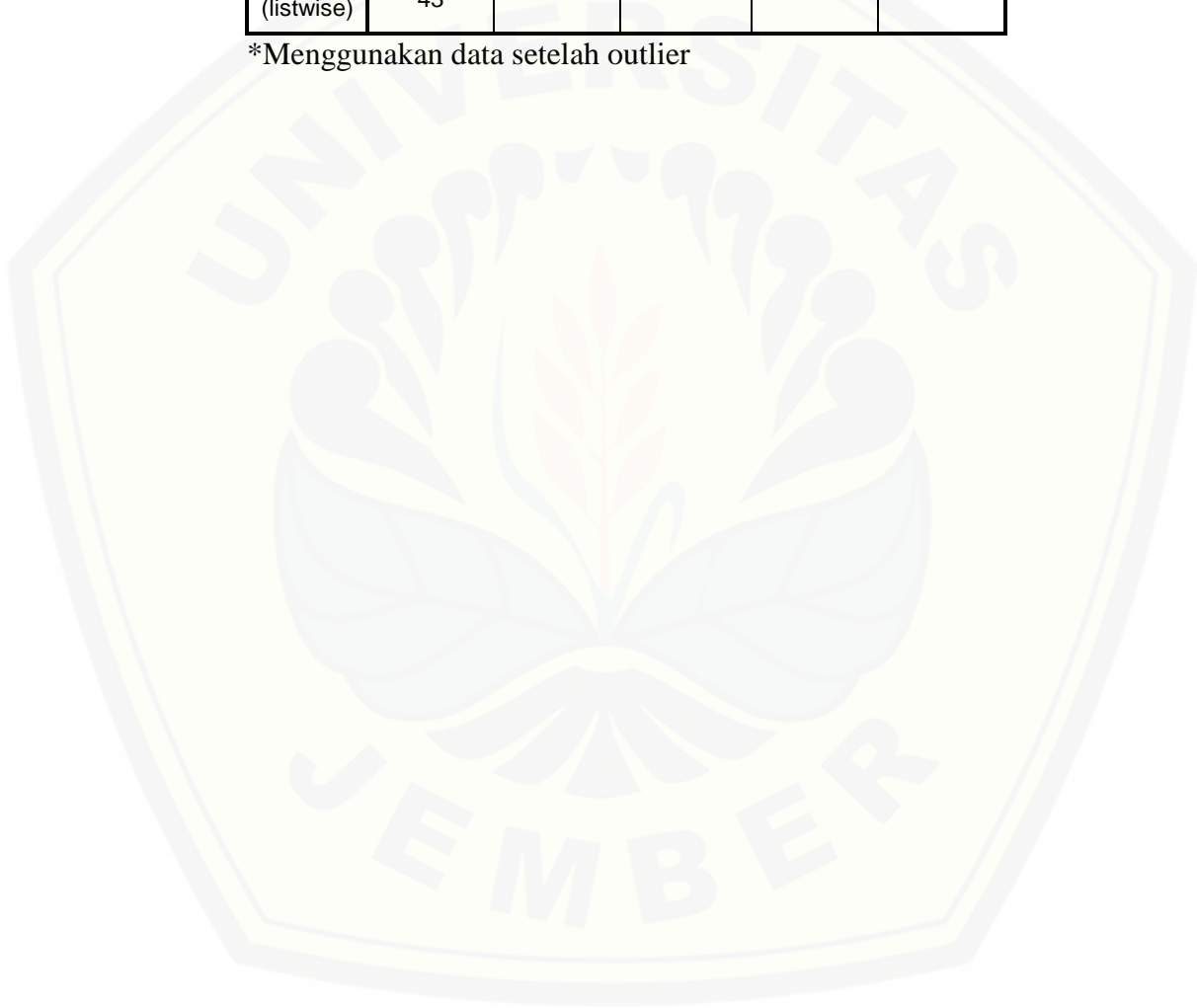
No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	ROA	CR	DER	PER	DPR
1	Astra Agro Lestari TBK	AALI	2013	0,127	0,450	0,458	20,899	0,523
			2014	0,141	0,585	0,568	14,529	0,450
			2016	0,087	1,028	0,377	14,769	0,413
			2017	0,082	1,940	0,342	12,860	0,460
			2018	0,057	1,463	0,379	15,822	0,450
2	Austindo Nusantara Jaya Tbk	ANJT	2013	0,055	3,749	0,090	18,005	0,423
			2014	0,041	1,221	0,183	19,103	0,505
			2017	0,082	1,524	0,440	6,371	0,064
3	Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG	2014	0,091	1,137	2,026	12,563	0,816
			2015	0,039	1,103	2,133	23,529	0,196
			2016	0,031	0,894	2,026	22,945	0,209
			2017	0,068	1,065	1,550	8,029	0,184
			2018	0,036	1,033	2,208	10,335	0,252
4	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	2013	0,096	2,485	0,206	17,080	0,407
			2014	0,107	2,496	0,244	13,897	0,390
			2015	0,070	2,221	0,206	14,505	0,407
			2016	0,063	2,459	0,237	20,000	0,402
			2017	0,074	5,523	0,197	13,148	0,417
			2018	0,033	4,657	0,205	25,510	0,388
5	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	2014	0,064	0,802	0,812	11,667	0,200
			2015	0,035	1,270	1,135	12,977	0,191

No.	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	ROA	CR	DER	PER	DPR
			2016	0,055	1,277	1,216	7,860	0,103
			2017	0,030	1,202	1,048	19,922	0,543
6	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	2013	0,023	0,829	0,742	23,636	0,667
			2014	0,037	0,871	0,889	12,589	0,179
			2016	0,019	1,247	0,847	14,114	0,143
			2017	0,019	1,086	0,828	14,968	0,323
7	Smart Tbk	SMAR	2014	0,069	1,080	1,685	15,759	0,019
			2016	0,099	1,346	1,563	4,801	0,028
			2017	0,043	1,355	1,372	8,301	0,073
8	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	SSMS	2014	0,098	1,050	1,426	21,945	0,303
			2016	0,083	1,367	1,074	22,537	0,306
			2017	0,083	4,362	1,337	17,705	0,295
9	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	2013	0,014	1,117	2,455	27,647	0,588
			2014	0,060	1,105	1,987	8,653	0,309
			2015	0,022	1,145	2,219	13,344	0,314
			2016	0,049	1,104	2,683	8,593	0,434
			2017	0,068	1,052	2,372	6,724	0,412
			2018	0,047	1,879	2,416	6,098	0,176
10	BISI International Tbk	BISI	2015	0,123	6,369	0,180	15,341	0,375
			2016	0,139	6,772	0,171	16,964	0,786
			2017	0,154	5,636	0,192	13,396	0,746
			2018	0,146	5,483	0,197	12,407	0,741

## Lampiran 4. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	43	,014	,154	,069	,037
CR	43	,450	6,772	2,043	1,699
DER	43	,090	2,683	1,045	,812
PER	43	4,801	27,647	14,927	5,639
DPR	43	,019	,816	,363	,201
Valid N (listwise)	43				

\*Menggunakan data setelah outlier



Lampiran 5. Hasil Pengujian Normalitas Data

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ROA	CR	DER	PER	DPR
N		58	58	58	58	58
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,06121	2,16005	1,01360	17,07957	,45881
	Std. Deviation	,043309	1,875123	,780379	20,436226	,709548
Most Extreme Differences	Absolute	,076	,305	,136	,237	,280
	Positive	,066	,305	,136	,237	,280
	Negative	-,076	-,183	-,119	-,227	-,232
Test Statistic		,076	,305	,136	,237	,280
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,000 <sup>c</sup>	,009 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ROA	CR	DER	PER	DPR
N		43	43	43	43	43
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,06881	2,04277	1,04467	14,92667	,36302
	Std. Deviation	,037416	1,699000	,811621	5,639378	,201318
Most Extreme Differences	Absolute	,092	,294	,160	,088	,106
	Positive	,092	,294	,160	,088	,106
	Negative	-,071	-,186	-,120	-,072	-,063
Test Statistic		,092	,294	,160	,088	,106
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,000 <sup>c</sup>	,007 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>

\*Mengeluarkan data outlier

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		ROA	PER	DPR	LN_CR	LN_DER
N		43	43	43	43	43
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,06881	14,92667	,36302	,4632	-,3572
	Std. Deviation	,037416	5,639378	,201318	,67045	,99193
Most Extreme Differences	Absolute	,092	,088	,106	,217	,135
	Positive	,092	,088	,106	,217	,135
	Negative	-,071	-,072	-,063	-,118	-,123
Test Statistic		,092	,088	,106	,217	,135
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,000 <sup>c</sup>	,048 <sup>c</sup>

\*Perbaiki dengan Ln



Lampiran 6. Hasil Regresi Linear Berganda

**Variables Entered/Removed**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_DER, PER, ROA, LN_CR <sup>b</sup>		Enter

a. Dependent Variable: DPR

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,588 <sup>a</sup>	,346	,277	,171126	1,750

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, PER, ROA, LN\_CR

b. Dependent Variable: DPR

**ANOVA**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,589	4	,147	5,032	,002 <sup>b</sup>
Residual	1,113	38	,029		
Total	1,702	42			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), LN\_DER, PER, ROA, LN\_CR

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,010	,105		,091	,928		
ROA	1,882	,829	,350	2,270	,029	,725	1,380
PER	,014	,005	,379	2,707	,010	,879	1,138
LN_CR	,030	,051	,100	,581	,565	,585	1,708
LN_DER	-,023	,038	-,115	-,618	,540	,500	1,999

a. Dependent Variable: DPR

## Lampiran 7. Hasil Uji Asumsi klasik

## 1. Normalitas Model

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16277339
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,069
Test Statistic		,094
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

## 2. Multikolinearitas

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,010	,105		,091	,928		
ROA	1,882	,829	,350	2,270	,029	,725	1,380
PER	,014	,005	,379	2,707	,010	,879	1,138
LN_CR	,030	,051	,100	,581	,565	,585	1,708
LN_DER	-,023	,038	-,115	-,618	,540	,500	1,999

a. Dependent Variable: DPR

Lanjutan Lampiran 7

3. Heteroskedastisitas

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,018	,054		,338	,737		
ROA	,754	,428	,291	1,762	,086	,725	1,380
PER	,004	,003	,248	1,657	,106	,879	1,138
LN_CR	,041	,027	,285	1,550	,129	,585	1,708
LN_DER	,067	,019	,687	3,457	,001	,500	1,999

a. Dependent Variable: DPR

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,370	,135		-2,742	,009
ROA	3,091	,841	,941	3,675	,001
PER	,036	,006	,865	5,760	,000
LN_CR	,103	,044	,490	2,323	,026
LN_DER	,137	,072	,560	1,906	,064

a. Dependent Variable: DPR

b. Weighted Least Squares Regression - Weighted by weight

4. Autokorelasi

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,588	,346	,277	,171126	1,750

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, PER, ROA, LN\_CR

b. Dependent Variable: DPR



## Lampiran 8. Uji Hipotesis

## Uji t

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,010	,105		,091	,928		
ROA	1,882	,829	,350	2,270	,029	,725	1,380
PER	,014	,005	,379	2,707	,010	,879	1,138
LN_CR	,030	,051	,100	,581	,565	,585	1,708
LN_DER	-,023	,038	-,115	-,618	,540	,500	1,999

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 9. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,588	,346	,277	,171126	1,750

a. Predictors: (Constant), LN\_DER, PER, ROA, LN\_CR

b. Dependent Variable: DPR

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,564 <sup>a</sup>	,319	,284	,170291	1,604

a. Predictors: (Constant), PER, ROA

b. Dependent Variable: DPR