



**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2011-2013)**

**SKRIPSI**

Oleh

**FAHMI YUNITA NUR ISLAMIAH**

**100810301031**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2015**



**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2011-2013)**

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)  
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**FAHMI YUNITA NUR ISLAMIAH**

**NIM. 100810301031**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2015**

## PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadirat Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan segenap hati. Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Kedua orang tua saya tercinta Bapak Epen Kaelani dan Ibu Layina Hanim (Alm.) yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, pengorbanan, dan do'a yang tida henti-hentinya.
2. Adik saya tercinta Muhammad Hisyam 'Ubaid yang selalu kusayangi dan kukasihi.
3. Guru-guru yang telah membimbing saya sejak TK hingga Perguruan Tinggi yang telah membimbingku dan memberi ilmu.
4. Teman-teman yang selalu berada didekat saya dan telah menjadi keluarga bagi saya.
5. Almamaterku Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang saya banggakan.

**MOTTO**

“ Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya ”  
*(Terjemahan Q.S Al-Baqarah: 286)*

“ Kepuasan terletak pada usaha, bukan pada hasil. Berusaha dengan keras adalah kemenangan yang hakiki ”  
*(Mahatma Gandhi)*

“ Whatever you are, be a good one ”  
*(Abraham Lincoln)*

“ You have to do stuff that average people don't understand because those are the only good things ”  
*(Andy Wahrol)*

“ Jangan paksakan dirimu. Sesuaikan dengan keinginan dan kemampuanmu. Hargai dirimu sendiri ”  
*(NN)*

**LEMBAR PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fahmi Yunita Nur Islamiah  
NIM : 100810301031  
Jurusan : Akuntansi  
Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN  
TERHADAP DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan  
Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun  
2011-2013)

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri, kecuali dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun, serta saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku jika dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 20 Februari 2015

Yang menyatakan,

Fahmi Yunita Nur Islamiah

NIM. 10081030101

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : PEGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL, DAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN (Studi Empiris  
pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2011-2013)  
Nama Mahasiswa : Fahmi Yunita Nur Islamiah  
Nomor Induk Mahasiswa : 100810301031  
Jurusan : Akuntansi / S-1 Akuntansi  
Tanggal Persetujuan : 20 Februari 2015

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Drs. Wasito, M.Si, Ak.

Septarina Prita DS., SE, MSA, Ak.

NIP. 19600103 199103 1 001

NIP. 19820912 200604 2 002

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,

Dr. Mohammad Miqdad, SE, MM, Ak.

NIP. 19710727 199512 1 001

**SKRIPSI**



**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2011-2013)**

**Oleh**

**FAHMI YUNITA NUR ISLAMIAH**

**NIM. 100810301031**

**Pembimbing**

**Dosen Pembimbing Utama : Drs. Wasito, M.Si, Ak.**

**Dosen Pembimbing Anggota : Septarina Prita DS., SE, MSA, Ak.**

**PENGESAHAN**

**JUDUL SKRIPSI**

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN  
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2011-2013)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Fahmi Yunita Nur Islamiah

NIM : 100810301031

Jurusan : Akuntansi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

04 Mei 2015

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

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Ahmad Roziq SE, M.M, Ak. (.....)  
NIP. 19700428 199702 1 001

Sekretaris : Bunga Maharani SE, M.SA (.....)  
NIP. 19850301 201012 2 005

Anggota : Taufik Kurrohman SE, M.Si, Ak. (.....)  
NIP. 19820723 200501 1 002

Mengetahui,  
Universitas Jember  
Fakultas Ekonomi  
Dekan,

Dr. Mohammad Fathorrazi, M.Si  
NIP. 19630614 199002 1 001

**Fahmi Yunita Nur Islamiah**  
*Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purpose sampling method* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Teknik pengolahan data yang dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS.

Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dividen

**Fahmi Yunita Nur Islamiah**

*Department of Accounting Faculty of Economics University of Jember*

## **ABSTRACT**

*This research aims to know and to analyze of profitability, managerial ownership, and growth of dividend. This research is quantitative research, and using secondary data from financial reports and annual reports of sector services companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2011-2013. Determination of the sample in this study using purpose sampling method with predetermined criteria. Data processing techniques were performed using multiple linier regression with SPSS.*

*The result of this study indicate that profitability has impact on dividend. While managerial ownership and growth has no impact on dividend.*

**Keywords:** *profitability, managerial ownership, growth, dividend.*

## RINGKASAN

### **Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)**

Fahmi Yunita Nur Islamiah; 100810301031; 2015; 96 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Kini semakin banyak perusahaan besar yang baru muncul dan membutuhkan dana untuk mempertahankan dan memperbesar perusahaannya. Perusahaan-perusahaan tersebut membutuhkan modal untuk memperluas usahanya. Salah satunya menjual saham ke *public*. Sebagai investor, menanamkan investasi di sebuah perusahaan tidak dipungkiri lagi adalah untuk mengharapkan mendapat keuntungan (*return*) yang lebih tinggi melalui penerimaan dividen ataupun *capital gain*.

Secara umum, keuntungan modal (*capital gain*) dinyatakan sebagai laba dari penjualan aset yang umumnya tidak dibeli dan dijual dalam proses usaha. Sedangkan dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan masing-masing pemegang saham. Dengan dividen, investor dapat melihat apakah perusahaan tersebut berjalan dengan baik atau tidak. Maka dari itu, perusahaan harus menentukan kebijakan dividen yang akan diberikan pada investor.

Telah banyak penelitian yang menguji mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya ada Nuringsih (2005) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen. Berbeda dengan Marlina dan Danica yang didukung oleh Haryetti dan Ekayanti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Selain itu, Nuringsih juga menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rozeff (1982) dan Haruman (2008) (dalam Sari, 2010) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen. Faktor lain yang mempengaruhi pembagian dividen

adalah pertumbuhan perusahaan dimana Wahyudi dan Baidori (2008) (dalam Santoso, 2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen. Berbeda dengan yang dikemukakan Sulistyowati *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa hasilnya tidak konsisten. Maka dari itu peneliti menguji kembali dengan menggunakan faktor profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen dengan mengambil tahun 2011-2013. Selain itu, obyek yang digunakan adalah perusahaan sektor jasa.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purpose sampling method* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Teknik pengolahan data yang dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar 2,959 menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. 2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap dividen dengan nilai signifikansi  $0,983 > 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,010$  menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. 3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen dengan nilai signifikansi  $0,961 > 0,05$  dan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,017$  menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

## PRAKATA

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. karena atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen.” Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada program studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penelitian ini masih banyak kekurangan yang disebabkan karena keterbatasan ilmu pengetahuan yang ada pada penulis. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Dr. Alwan Sri Kustono M.Si, Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Jember.
3. Bapak Dr. Mohammad Miqdad, SE, MM, Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Bapak Drs. Wasito, M.Si, Ak. selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dalam mengerjakan skripsi ini serta telah memberikan banyak masukan kepada penulis.
5. Ibu Septarina Prita DS., SE, MSA, Ak. selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dalam mengerjakan skripsi ini serta telah memberikan banyak masukan kepada penulis.
6. Ibu Nining Ika Wahyuni SE, M.Sc, Ak. selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis selama menempuh studi di Fakultas Akuntansi Universitas Jember.

7. Seluruh Dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
8. Kedua orang tuaku, khususnya ayah yang telah memberikan dukungan semangat moral dan materiil, serta tak henti-hentinya mendoakan yang terbaik. Juga tak lupa untuk Almarhummah mama yang selalu aku rindukan.
9. Adikku yang selama ini menjadi teman paling dekat, teman bermain, teman bertengkar, dan teman berdiskusi yang baik.
10. Teman-teman kost Wakidy yang sekarang menjadi Wisma Hanny, juga teman-teman jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember angkatan 2010. Maaf tidak bisa menyebutkan satu-satu.
11. Semua pihak-pihak yang telah membantu dan selalu ada untukku, juga mendukungku sehingga skripsi ini terselesaikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun maka akan penulis terima. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Jember, 20 Februari 2015

Fahmi Yunita Nur Islamiah

**DAFTAR ISI**

|   | Halaman |
|---|---------|
| <b>HALAMAN JUDUL</b> .....                                    | i       |
| <b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....                              | ii      |
| <b>HALAMAN MOTTO</b> .....                                    | iii     |
| <b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....                               | iv      |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....                              | v       |
| <b>HALAMAN PEMBIMBINGAN</b> .....                             | vi      |
| <b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....                               | vii     |
| <b>ABSTRAK</b> .....  | viii    |
| <b>ABSTRACT</b> .....   | ix      |
| <b>RINGKASAN</b> .....  | x       |
| <b>PRAKATA</b> .....  | xii     |
| <b>DAFTAR ISI</b> .....                                       | xiv     |
| <b>DAFTAR TABEL</b> .....                                     | xvii    |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....                                  | xviii   |
| <b>DAFTAR GAMBAR</b> .....                                    | xix     |
| <b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>                                      |         |
| 1.1 Latar Belakang.....                                       | 1       |
| 1.2 Rumusan Masalah.....                                      | 5       |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                                   | 5       |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                                  | 6       |
| <b>BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA</b>                                 |         |
| 2.1 Landasan Teori  |         |
| 2.1.1. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....           | 7       |
| 2.1.2 Kebijakan Dividen.....                                  | 9       |
| 2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ..... | 12      |
| 2.1.4 Teori Kebijakan Dividen .....                           | 15      |

|                                   |  |    |
|-----------------------------------|--|----|
| 2.1.5                             | Macam-macam Kebijakan Dividen .....                    | 18 |
| 2.1.6                             | Profitabilitas .....                                   | 18 |
| 2.1.7                             | Kepemilikan Manajerial .....                           | 20 |
| 2.1.8                             | Pertumbuhan Perusahaan.....                            | 21 |
| 2.2                               | Penelitian Terdahulu .....                             | 22 |
| 2.3                               | Kerangka Teoritis.....                                 | 24 |
| 2.4                               | Hipotesis Penelitian                                   |    |
| 2.4.1                             | Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen .....         | 24 |
| 2.4.2                             | Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Dividen ..... | 25 |
| 2.4.3                             | Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen ..... | 27 |
| <b>BAB 3 METODE PENELITIAN</b>    |  |    |
| 3.1                               | Jenis dan Sumber Data.....                             | 29 |
| 3.2                               | Populasi dan Sampel .....                              | 29 |
| 3.3                               | Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel  |    |
| 3.3.1                             | Variabel Dependen .....                                | 30 |
| 3.3.2                             | Variabel Independen.....                               | 31 |
| 3.4                               | Metode Analisis Data                                   |    |
| 3.4.1                             | Analisis Deskriptif.....                               | 32 |
| 3.4.2                             | Analisis Regresi Linier Berganda.....                  | 33 |
| 3.4.3                             | Uji Asumsi Klasik .....                                | 34 |
| 3.4.4                             | Uji Hipotesis.....                                     | 38 |
| 3.5                               | Kerangka Pemevahan Masalah .....                       | 40 |
| <b>BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN</b> |  |    |
| 4.1                               | Gambaran Umum Obyek Penelitian .....                   | 41 |
| 4.2                               | Analisis Data  |    |
| 4.2.1                             | Statistik Deskriptif.....                              | 42 |
| 4.2.2                             | Uji Asumsi Klasik .....                                | 44 |
| 4.2.3                             | Analisis Regresi Linier Berganda.....                  | 47 |
| 4.2.4                             | Uji Hipotesis.....                                     | 49 |

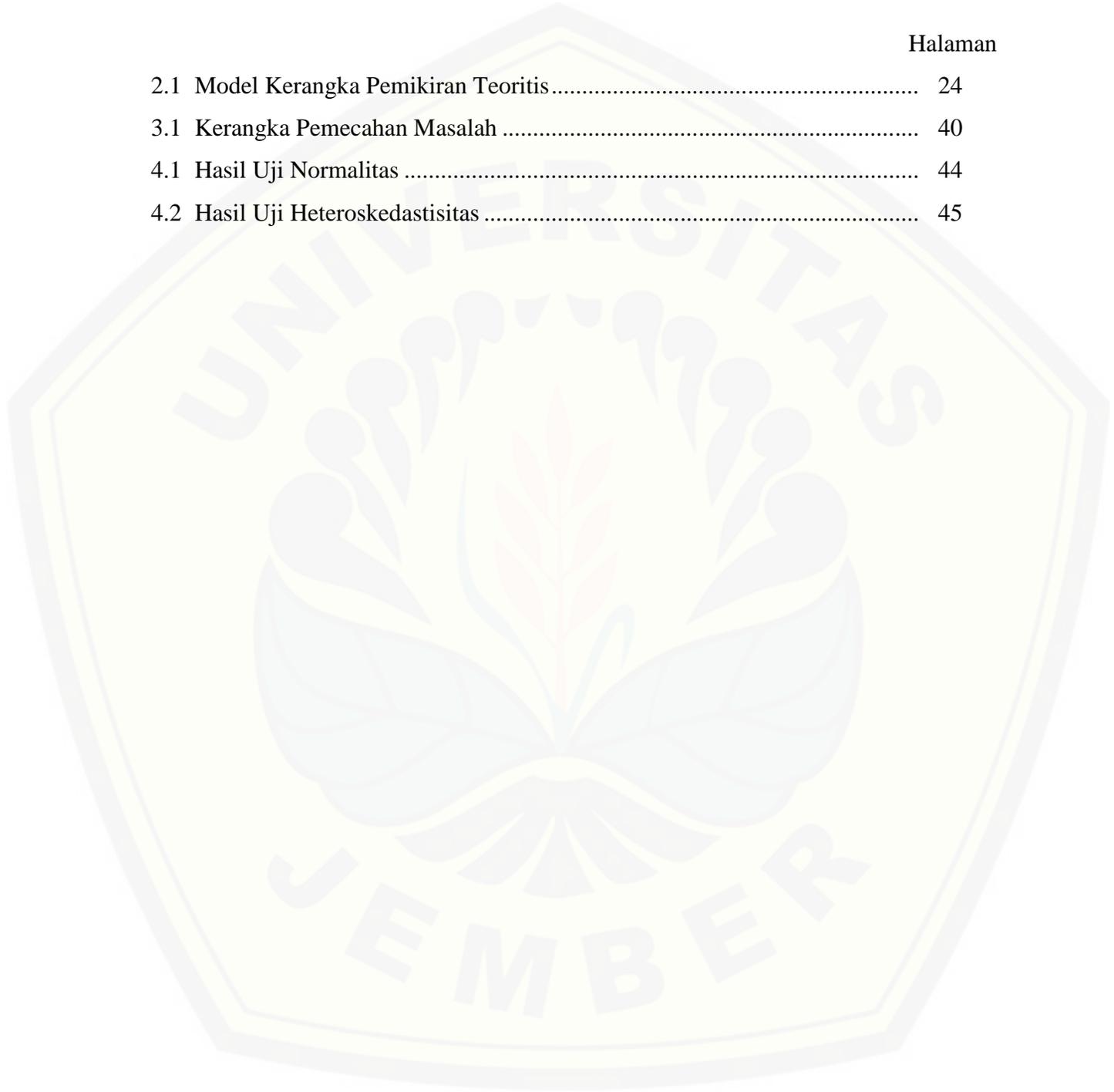
|  |           |
|--|-----------|
| 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian                              |           |
| 4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividen.....          | 51        |
| 4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Dividen ..... | 52        |
| 4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen.....  | 53        |
| <b>BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN</b>               |           |
| 5.1 Simpulan .....   | 55        |
| 5.2 Keterbatasan.....  | 56        |
| 5.3 Saran .....  | 56        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>                                  | <b>58</b> |
| <b>LAMPIRAN.....</b>   | <b>62</b> |

**DAFTAR TABEL**

|  | Halaman |
|--|---------|
| 2.1 Penelitian Terdahulu .....               | 22      |
| 3.1 Pengambilan Keputusan Autokorelasi ..... | 36      |
| 4.1 Pemilihan Sampel Penelitian .....        | 41      |
| 4.2 Statistik Deskriptif .....               | 42      |
| 4.3 Hasil Uji Autokorelasi .....             | 46      |
| 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas .....        | 47      |
| 4.5 Hasil Analisis Linier Berganda .....     | 48      |
| 4.6 Hasil Uji Determinasi $R^2$ .....        | 50      |

**DAFTAR GAMBAR**

|  | Halaman |
|--|---------|
| 2.1 Model Kerangka Pemikiran Teoritis..... | 24      |
| 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....       | 40      |
| 4.1 Hasil Uji Normalitas .....             | 44      |
| 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....    | 45      |



**DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang dijadikan Sampel
- Lampiran 2 Daftar Perhitungan Profitabilitas
- Lampiran 3 Daftar Perhitungan Kepemilikan Manajerial
- Lampiran 4 Daftar Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan
- Lampiran 5 Daftar Perhitungan Dividen
- Lampiran 6 Output SPSS

## BAB 1 PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kini semakin banyak perusahaan besar yang baru muncul dan membutuhkan dana untuk mempertahankan dan memperbesar perusahaannya. Perusahaan-perusahaan tersebut membutuhkan modal untuk memperluas usahanya. Salah satunya dengan menjual sahamnya ke *public*. Masyarakat dapat memanfaatkan dana menganggur mereka dengan cara berinvestasi pada perusahaan-perusahaan tersebut. Sebagai investor, menanamkan investasi di sebuah perusahaan tidak dipungkiri lagi adalah untuk mengharapkan mendapat keuntungan (*return*) yang lebih tinggi melalui penerimaan dividen ataupun melalui *capital gain*.

Secara umum, keuntungan modal (*capital gain*) dinyatakan sebagai laba dari penjualan aset yang umumnya tidak dibeli dan dijual dalam proses usaha. Bagi individual, keuntungan modal umumnya muncul dari penjualan saham atau obligasi. Jika saham ternyata dijual pada harga di atas harga belinya, maka investor akan menerima keuntungan modal (*capital gain*). Sedangkan dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan masing-masing pemegang saham. Dengan dividen, investor dapat melihat apakah perusahaan tersebut berjalan dengan baik atau tidak. Maka dari itu, perusahaan harus menentukan jumlah dividen yang akan diberikan pada investor. Pertumbuhan dividen terjadi karena pertumbuhan dalam laba per saham (*earning per share*) (Brigham dan Houston, 2013).

Ketika memutuskan seberapa besar jumlah kas yang akan didistribusikan, manajer keuangan harus selalu ingat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Sehingga, sebagian besar sasaran rasio pembayaran (*target payout ratio*) yang didefinisikan sebagai presentase laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai, seharusnya didasarkan atas preferensi investor atas dividen versus keuntungan modal (*capital gain*) (Brigham dan Houston, 2013).

Pembagian dividen tidak hanya menjadi perhatian pemegang saham tetapi juga kreditor dan pihak eksternal yang mempunyai bagian penting dalam perusahaan tersebut. Pembagian dividen menjadi bagian penting perusahaan sebagai strategi dalam pendanaan jangka panjang perusahaan. Pembagian dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan, dan posisi likuiditas.

Modigliani Miller (MM) (dalam Brigham dan Houston, 2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar atau risiko usahanya. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan.

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2013: 80). Menurut Mardiyanto (2009: 54), profitabilitas merupakan mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013).

Nuringsih (2005) menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen yang besar jika menghadapi profitabilitas yang rendah untuk menjaga reputasi perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung membayar dividen rendah, karena perusahaan akan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan untuk kepentingan ekspansi masa datang. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang didukung oleh penelitian Haryetti dan Ekayanti (2012) menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan laba yang

dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Selain profitabilitas, kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan juga berdampak terhadap dividen yang akan dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Nuringsih (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga menginginkan dividen yang semakin besar. Nuringsih (2005) juga menjelaskan struktur kepemilikan saham di Indonesia relatif terkonsentrasi atau dikuasai oleh keluarga sehingga cenderung membagi dividen yang besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung membayar dividen yang rendah atau lebih menyukai *retained earning*.

Berbeda dengan penelitian Nuringsih (2005), penelitian yang dilakukan oleh Rozeff (1982) dan Haruman (2008) (dalam Sari, 2010) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manager memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal.

Masalah kebijakan dividen berkaitan juga dengan masalah keagenan (Putri dan Nasir, 2006). Pemegang saham menunjuk manager untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki, manager bertindak bukan untuk kepentingan pemegang saham tetapi untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal itu tidak disukai oleh pemegang saham karena pengeluaran yang dilakukan oleh manager akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang akan diterima pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah maka timbul konflik yang disebut sebagai *agency conflict*.

Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manager, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut *agency cost*. Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Dengan

memberikan kesempatan manager untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manager akan bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Selain itu dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manager akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2013: 82). Sebagai investor, penting untuk melihat bagaimana tingkat pertumbuhan perusahaan. Apakah pertumbuhan perusahaan baik atau tidak. Untuk melihat bagaimana perusahaan tersebut tumbuh, investor wajib melihat tren perusahaan itu sendiri.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil. Wahyudi dan Baidori (2008) (dalam Santoso, 2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil berbeda dikemukakan oleh Sulistiyowati *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa hasilnya tidak konsisten karena menimbulkan hasil yang berbeda-beda. Maka dari itu peneliti ingin menguji kembali penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan faktor profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap dividen dengan mengambil tahun yang lebih baru yaitu tahun 2011-2013. Selain itu, pada beberapa penelitian sebelumnya, obyek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur karena dirasa perusahaan yang banyak mengeluarkan dividen adalah perusahaan manufaktur. Sedangkan pada bursa saham, beberapa perusahaan

sektor jasa juga banyak membagikan dividen untuk pemegang sahamnya. Seperti perusahaan Ciputra Development Tbk yang bergerak di bidang Property & Realestate yang selalu membagikan dividen dan terus mengalami kenaikan pembagian dividen selama tahun 2011-2013. Perusahaan Ciputra Development Tbk selalu membagikan dividen dan selalu mengalami kenaikan aset pada tahun 2011-2013..

Sehubungan dengan uraian diatas dan berdasarkan dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013).”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka masalah penelitian yang dapat dirumuskan adalah apakah profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini, yaitu:

a. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan tentang bagaimana pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dapat juga menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

b. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi untuk mengembangkan pengetahuan dan dapat digunakan sebagai informasi.

c. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur. Juga untuk menjadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan dan untuk memberikan informasi kepada pemegang saham dalam menentukan perusahaan mana yang dapat membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham.

d. Bagi emiten

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap pembagian dividen.

## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* adalah teori yang menjelaskan *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya (Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Sari, 2010)). *Agency relationship* merupakan hubungan antara dua pihak, dimana pihak pertama bertindak sebagai prinsipal/pemberi amanat dan pihak kedua disebut agen yang bertindak sebagai perantara yang mewakili prinsipal dalam melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Pada *agency theory*, yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Pihak prinsipal memberi kewenangan kepada agen untuk melakukan transaksi atas nama prinsipal dan diharapkan dapat membuat keputusan terbaik bagi prinsipalnya (Hartono dan Atahau, 2007 (dalam Sari (2010))).

Jensen dan Meckling (1976) (dalam Puspitasari, 2014) mengemukakan teori keagenan (*agency theory*) yang menjelaskan hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pemegang saham (prinsipal) yang mendelegasikan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen (agen). Asumsi yang digunakan dalam *agency theory* adalah bahwa masing-masing individu (prinsipal dan agen) termotivasi untuk memperoleh kepuasan dirinya sendiri, sehingga dapat menyebabkan konflik antara prinsipal dan agen. Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi, sedangkan pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterkan dirinya dengan profitabilitas yang maksimal atau peningkatan nilai investasi dalam perusahaan.

Dalam perusahaan yang telah *go public*, *agency relationship* dicerminkan oleh hubungan antara investor dan manajemen, baik *board of directors* maupun *board of commissioners*. Persoalannya adalah diantara kedua pihak tersebut seringkali terjadi perbedaan kepentingan. Perbedaan tersebut mengakibatkan keputusan yang diambil

oleh manajemen perusahaan kurang mengakomodasi kepentingan pihak pemegang saham. Hal ini biasa dikenal dengan *agency problem* (masalah keagenan).

Sartono (2008) (dalam Puspitasari (2014) menjelaskan bahwa masalah keagenan muncul ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas yang tinggi, dimana manajer mengambil keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, sedangkan pemegang saham menginginkan dibagi dalam bentuk dividen (Sartono, 2008 (dalam Puspitasari (2014)). Menurut Jensen dan Meckling (1976) (dalam Sari (2010) kepentingan manajemen dan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa terjadi konflik diantara keduanya. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima. Pemegang saham menginginkan agar kos tersebut dibiayai oleh utang, tetapi manajer tidak menyukai dengan alasan bahwa utang mengandung risiko yang tinggi. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan satu mekanisme pengawasan (*monitoring*) yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan terkait, namun munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) (dalam Yanti, 2013), biaya keagenan (*agency cost*) adalah jumlah dari pengeluaran untuk pengawasan (*monitoring*) yang dikeluarkan oleh pemegang saham. Menurut Haryono (2005: 13) (dalam Yanti, 2013), terdapat tiga macam biaya keagenan, yaitu:

- a. biaya pengawasan, yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mengawasi aktifitas dan perilaku manajer, antara lain membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi aset perusahaan;
- b. biaya bonding, yang ditanggung manajer untuk memberikan jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan;

- c. *residual loss*, biaya yang ditanggung pemegang saham untuk mempengaruhi keputusan manajer agar meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Masalah keagenan dapat dikurangi apabila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer akan merasakan langsung dampak keputusan yang telah diambilnya. Sehingga tidak mungkin manajer bertindak opportunistik lagi (Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Yanti, 2013)).

### 2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2008 (dalam Puspitasari, 2014)).

Menurut Sugiyono (2009: 306), pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham disebut pembagian dividen. Karena dividen yang diperoleh para pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Indikator yang digunakan untuk menguji kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen yaitu *dividend payout ratio*. Menurut Sutrisno (2003) (dalam Puspitasari, 2014), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Atmaja (2011) menjelaskan beberapa tujuan dari pembagian dividen, antara lain:

- a. untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang akan dibayar mempengaruhi harga saham;
- b. untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan di mata investor bagus dan dapat diakui bahwa

perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor;

- c. untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi;
- d. untuk alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan sehubungan dengan penentuan besarnya proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Dividen merupakan hak setiap pemegang saham atas kekayaan yang telah mereka investasikan di perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber pendanaan yang penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Keputusan yang tepat diperlukan agar dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan yang mampu menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rosdini, 2009).

Menurut Ang (1997) (dalam Priyo, 2013), dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada dua macam, yaitu:

- a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (*cash*). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian dividen saham (*stock dividend*) tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Di dalam pembayaran dividen oleh emiten, emiten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen adalah (Keown, 2007: 626 (dalam Melinasari, 2014)):

1. Tanggal Deklarasi

Merupakan tanggal saat dividen secara resmi diumumkan oleh dewan direksi.

2. Tanggal Pencatatan

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberi hak, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberi hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal *ex-dividend*

Tanggal dimana hak atas dividen lepas dari saham. Hak atas dividen dari saham sampai empat hari sebelum tanggal pencatatan. Pengertiannya, pada empat hari sebelum tanggal pencatatan, hak atas dividen tidak lagi pada saham dan penjual bukan lagi pemilik saham tersebut, yang seharusnya orang yang akan menerima dividen.

4. Tanggal Pembayaran

Tanggal ini merupakan saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi, pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan emiten dividen tunai maupun dividen saham.

### 2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pembagian Dividen

Beragam-macam faktor dapat mempengaruhi suatu perusahaan dalam menentukan pembagian dividen. Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

#### 1. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan memiliki potensi untuk mempengaruhi dividen perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses untuk masuk ke pasar modal dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan besar akan lebih mudah untuk melakukan penggalangan dana dari pihak eksternal sehingga perusahaan menjadi kurang bergantung pada pendanaan internalnya. Selain itu, perusahaan besar memiliki kemungkinan lebih rendah dari kebangkrutan dan karenanya perusahaan akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar (Higgins, 1972 (dalam (Al-Ajmi dan Hussain (2011) dan Santoso (2012))).

Juma'h (2008) (dalam Lopulusi, 2013) menyatakan semakin besar ukuran badan usaha maka omset yang dihasilkan juga akan semakin tinggi dan menyebabkan laba yang dihasilkan tinggi. Jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga akan tinggi. Selain itu, badan usaha yang memiliki ukuran yang lebih besar diperkirakan akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan badan usaha yang memiliki ukuran yang kecil.

#### 2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga mempengaruhi pembagian dividen. Profitabilitas atau ROA (*Return On Assets*) diukur dari laba bersih (*earning after tax*) terhadap total aset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap dividen, karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Dividen yang dibayarkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio* (Sudarsi, 2008 (dalam Puspita, 2009)).

Juma'h (2008) (dalam Lopolusi, 2013) menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu badan usaha maka semakin besar dividen yang dibagikan. Argumentasi ini mengungkapkan bahwa suatu badan usaha akan membagikan dividen apabila badan usaha tersebut memiliki jumlah kas yang besar pula, dan badan usaha tersebut dapat membagikan dividen dalam jumlah besar pula.

### 3. Pertumbuhan Perusahaan (Growth)

Riyanto (2001) (dalam Santoso, 2012) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen. Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat mendanai pertumbuhannya secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan pembagian dividen perusahaan.

### 4. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan.

Juma'h (2008) dan Gupta (2010) (dalam Lopolusi, 2013) menyatakan semakin baik likuiditas yang dimiliki oleh badan usaha akan meningkatkan dividen badan usaha tersebut. Likuiditas yang semakin baik dalam badan usaha mencerminkan bahwa adanya peningkatan kas yang dimiliki badan usaha tersebut.

## 5. Utang

Agrawal dan Narayanan (1994) (dalam Al-Ajmi dan Hussain, 2011 dan Santoso, 2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah. Ada beberapa alasan untuk ini; pertama, hutang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan membiayai kegiatan bisnisnya melalui hutang sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman; kedua, pada beberapa perjanjian hutang berlaku pembatasan dalam pembagian dividen oleh pihak kreditur.

Gupta (2010) (dalam Lopolusi, 2013) mengungkapkan bahwa utang berpengaruh terhadap dividen. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi proporsi utang atau semakin meningkatnya utang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajibannya. Selain itu, dengan adanya peningkatan utang maka akan menimbulkan biaya bunga atas utang tersebut. Sehingga peningkatan utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban untuk membayar bunga dan utang tersebut akan lebih diprioritaskan daripada membayar dividen.

## 6. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk menjadi masalah keagenan. Teori keagenan menyatakan bahwa salah satu mekanisme untuk memperkecil adanya konflik agensi dalam perusahaan adalah dengan memaksimalkan jumlah kepemilikan manajerial. Maka manajemen akan merasakan dampak langsung atas setiap keputusan yang mereka ambil karena menjadi pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Tamba, 2011)).

Penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) menjelaskan semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga menginginkan dividen yang semakin besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah

menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung membayar dividen yang rendah atau lebih menyukai *retained earning*.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Rozeff (1982) dan Haruman (2008) (dalam Sari, 2010) menyebutkan kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal dan didukung oleh penelitian Dewi (2008) yang menyatakan bahwa apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan dibandingkan untuk membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Sedangkan tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, perusahaan melakukan pembagian dividen yang besar untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja di masa yang akan datang sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di hadapan investor.

#### **2.1.4 Teori Kebijakan Dividen**

Terdapat beberapa macam teori yang dapat digunakan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Bringham (2001) (dalam Priyo (2013) menyebutkan teori-teori tentang kebijakan dividen:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

*Dividend Irrelevance Theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Kebijakan dividen tidak relevan terhadap kemakmuran pemegang saham karena pembayaran dividen berarti mengurangi laba ditahan yang seharusnya untuk investasi, sehingga perusahaan akan mencari dana baru untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Sehingga, kenaikan pembayaran dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham

sebagai akibat penjualan saham baru atau penerbitan utang. Dengan demikian, apakah laba dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

b. *Bird-in-The Hand Theory*

*Bird-in-The Hand Theory* dinyatakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen, karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan, sedangkan *capital gain* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

c. Teori Preferensi Pajak

Suwaldiman dan Aziz (2007) (dalam Sari, 2010) menyatakan bahwa ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- 1) keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi;
- 2) pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual sehingga ada efek nilai waktu;
- 3) jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang,

karena adanya keuntungan-keuntungan ini, para investor mungkin lebih senang perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian, para investor akan mau menanamkan saham lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen tinggi.

Teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2001) (dalam Wulandari, 2013) adalah:

a. *Information Content or Signaling Hypothesis*

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba. Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian, sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh tingkat tinggi atau rendahnya dividen yang dibayarkan yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2004 (dalam Priyo, 2013)).

b. *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Misalnya, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang tinggi dibanding *capital gain*. Sebaliknya, kelompok investor dengan tingkat pajak yang rendah akan menyukai dividen.

### 2.1.5 Macam-macam Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2001: 269) (dalam Wulandari, 2013), kebijakan-kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan dividen stabil

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan kepada pemegang saham setiap periode waktunya relatif tetap meskipun pendapatan per lembar sahamnya untuk setiap tahun berfluktuasi.

b. Kebijakan dengan ekstra dividen

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

c. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Jenis kebijakan ini adalah penetapan *dividend payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan, misalnya 50% yang berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen ini adalah penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besar setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

### 2.1.6 Profitabilitas

Mardiyanto (2009: 54) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Jannati (2012) (dalam Puspitasari, 2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen dibagikan dalam bentuk dividen tunai ataupun dividen saham.

Menurut Deitiana (2009), ROA menunjukkan tingkat pengembalian bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013).

Sujoko dan Soebiantoro (2007: 44) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Menurut Suharli dan Oktorina (2005), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2013: 80), rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan perusahaan.

Suharli (2007) (dalam Sari, 2010) menyebutkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dengan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen.

Kasmir (2008: 197) (dalam Noviliyana, 2014) menerangkan bahwa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
- b. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- c. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;

- d. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- e. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### **2.1.7 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2011: 7). Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam presentase. Semakin besar proporsi kepemilikan dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha dan Hartono, 2002 (dalam Sari, 2010)).

Menurut Masdupi (2005) (dalam Yanti, 2013), langkah memberikan bagian kepemilikan saham bagi para manajer ditujukan untuk:

1. menarik dan mempertahankan manajer yang potensial;
2. mengarahkan tindakan manajer agar mendekati kepentingan pemegang saham, terutama untuk memaksimalkan harga saham.

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai dewan komisaris atau direksi disebut kepemilikan manajerial.

Program kepemilikan manajerial termasuk dalam program kebijakan remunerasi untuk mengurangi masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk menjadi masalah keagenan. Teori keagenan menyatakan bahwa salah satu mekanisme untuk memperkecil adanya konflik agensi dalam perusahaan adalah dengan memaksimalkan jumlah kepemilikan manajerial. Maka manajemen akan merasakan dampak langsung atas setiap keputusan yang mereka ambil karena menjadi pemilik perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Tamba, 2011)).

### 2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fahmi (2013: 82) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut Arimawati dan Prasetyono (2011), pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktifitas operasional perusahaan.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen. Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat mendanai pertumbuhannya secara terus-menerus guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen perusahaan (Riyanto, 2001) (dalam Santoso, 2012)).

Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat (kecenderungan pada laba ditahan). Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan (Maryam, 2014). Jensen (1976) (dalam Maryam, 2014) menyatakan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi memiliki *free cash flow* yang rendah karena sebagian besar dananya digunakan untuk investasi proyek yang memiliki NPV (*Net Present Value*) yang positif.

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) (dalam Solikhah, 2010 dan Kusumo, 2012), pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan akan terwujud jika suatu perusahaan dapat mengelola sumber daya intelektual dengan maksimal. Dengan demikian, pemanfaatan sumber daya intelektual secara efektif dan efisien akan mendorong pertumbuhan perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan, sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

| No. | Peneliti/Tahun  | Variabel   | Hasil   |
|-----|-----------------|--|---|
| 1   | Dewi (2008)     | Dependen:<br>Kebijakan Dividen<br>Independen:<br>Kepemilikan Manajerial,<br>Kepemilikan<br>Intitusional, Kebijakan<br>Hutang, Profitabilitas,<br>Ukuran Perusahaan | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif</li> <li>• Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif</li> <li>• Kebijakan Hutang berpengaruh negatif</li> <li>• Profitabilitas berpengaruh negatif</li> </ul> |
| 2   | Haryetti (2012) | Dependen:<br>Kebijakan Dividen<br>Independen:<br>Profitabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> ,<br>Pertumbuhan Perusahaan                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Profitabilitas berpengaruh positif</li> <li>• <i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh secara signifikan</li> <li>• Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif</li> </ul>                         |
| 3   | Lioew (2014)    | Dependen:<br>Kebijakan Dividen<br>Independen:<br>ROA, ROE, NPM   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen</li> <li>• NPM berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</li> </ul>                    |

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) menguji hubungan pengaruh variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap variabel dependen kebijakan dividen yang mendapatkan hasil semua variabel independen berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Haryetti (2012), menguji hubungan pengaruh variabel independen profitabilitas, *investment opportunity set*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasilnya adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *investment opportunity set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Lioew (2014) menguji pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap kebijakan dividen yang didapat hasil ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan NPM berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividen. Selain itu, obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana pada penelitian-penelitian sebelumnya jarang ditemukan penelitian yang menggunakan perusahaan sektor jasa. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya. Periode waktu dalam penelitian ini adalah pada tahun 2011-2013. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang yang diperoleh dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

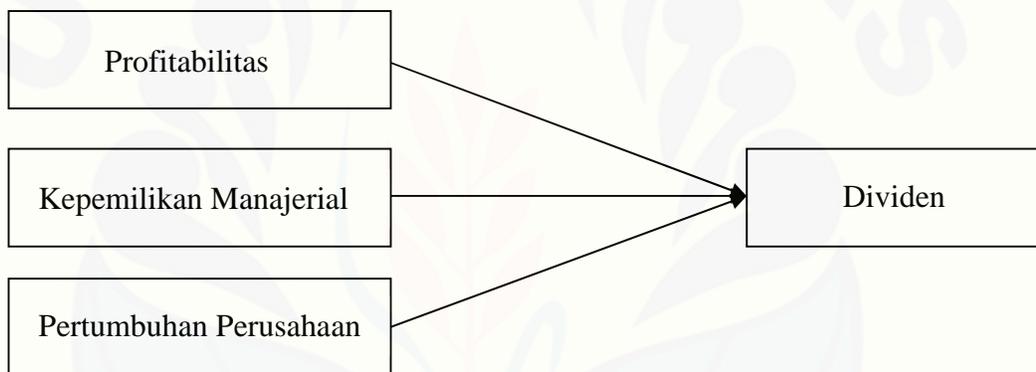
### 2.3 Kerangka Teoritis

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah dividen. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan.

Berikut ini disajikan kerangka teoritis yang dituangkan dalam penelitian pada gambar. Kerangka teoritis tersebut menunjukkan pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

**Gambar 2.1**

**Model Kerangka Pemikiran Teoritis**



### 2.4 Hipotesis Penelitian

#### 2.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividen

Sujoko dan Soebiantoro (2007: 44) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Suharli (2007) (dalam Sari, 2010) menyebutkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dengan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan

demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) yang didukung oleh Dewi (2008) dan Sudarsi (2008), didapat hasil ROA berpengaruh negatif terhadap dividen. Perusahaan akan membayar dividen yang besar jika menghadapi profitabilitas yang rendah untuk menjaga reputasi perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung membayar dividen rendah karena perusahaan akan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan untuk kepentingan ekspansi masa datang.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) yang didukung oleh penelitian Haryetti dan Ekayanti (2012), menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Penelitian Nurhayati (2013) dan Lioew *et al.* (2014) juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen. Lioew *et al.* (2014) menyatakan bahwa jika laba yang dihasilkan perusahaan kecil maka dividen yang akan diterima pemegang saham kecil juga. Dan sebaliknya, jika laba yang dihasilkan perusahaan besar maka pemegang saham akan memperoleh dividen yang besar.

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap dividen.

#### **2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Dividen**

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2011: 7). Kepemilikan manajerial ini diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam

presentase. Semakin besar proporsi kepemilikan dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha dan Hartono, 2002 (dalam Sari, 2010)).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) diketahui bahwa tidak terjadi pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap dividen. Bukti menunjukkan terjadi pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap dividen. Semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga menginginkan dividen yang semakin besar. Nuringsih (2005) juga menjelaskan struktur kepemilikan saham di Indonesia relatif terkonsentrasi atau dikuasai oleh keluarga sehingga cenderung membagi dividen yang besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial rendah menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung membayar dividen yang rendah atau lebih menyukai *retained earning*.

Berbeda dengan penelitian Nuringsih (2005), Sari (2010) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap dividen. Tetapi, tanda positif pada koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial ditemukan dalam penelitian ini sama yang diharapkan. Tanda positif tersebut menunjukkan bahwa semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga dividen yang dibagikan semakin besar.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Rozeff (1982) dan Haruman (2008) (dalam Sari, 2010) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif. Kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Penelitian Rozeff (1982) dan Haruman (2008) didukung oleh penelitian Dewi (2008) yang menyatakan bahwa apabila tingkat kepemilikan manajerial tinggi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan dibandingkan untuk membayar

dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Sedangkan tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, perusahaan melakukan pembagian dividen yang besar untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja di masa yang akan datang sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di hadapan investor.

H<sub>2</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap dividen.

### **2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen**

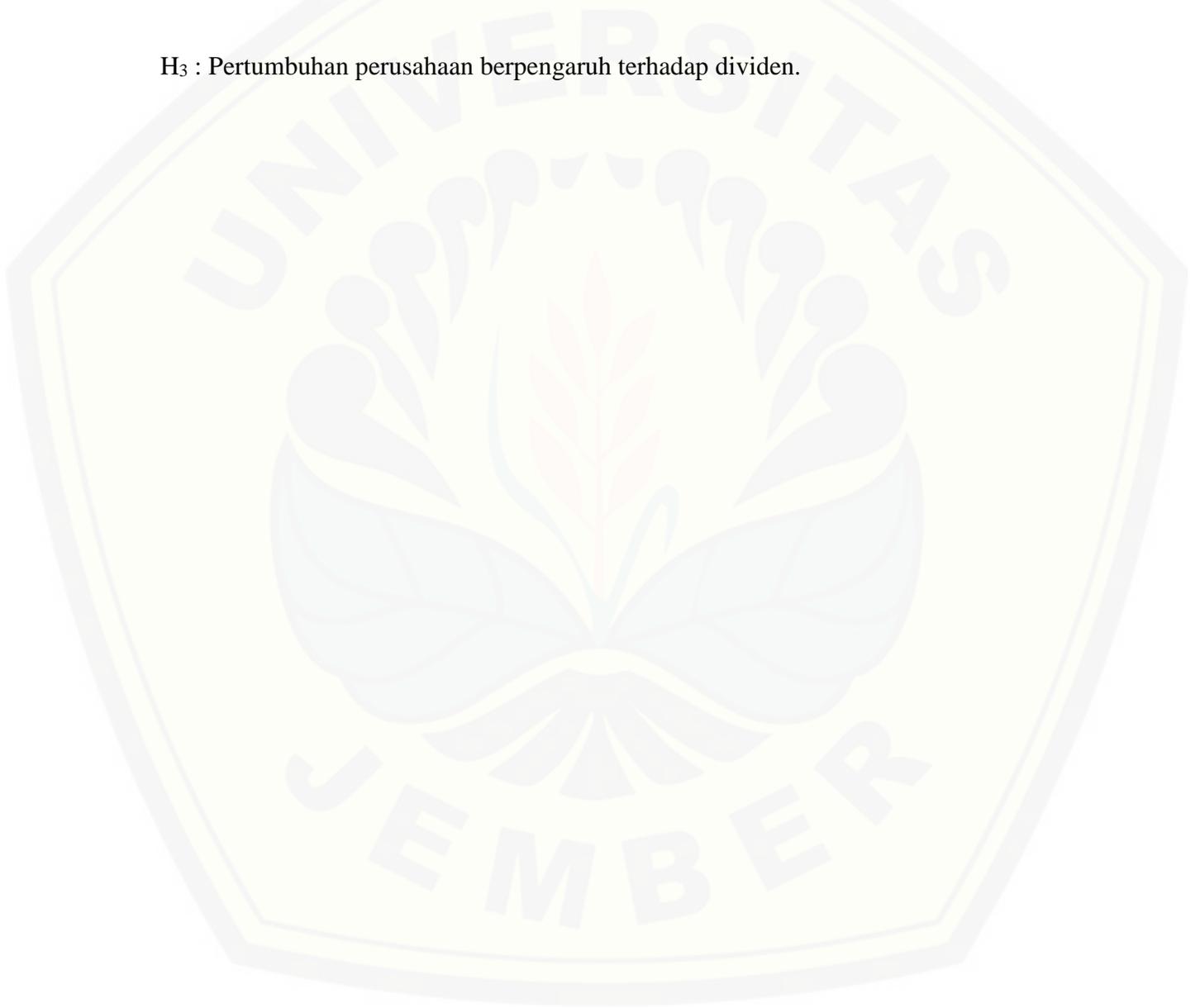
Menurut Fahmi (2013: 82) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen.

Tampubolon (2005) dalam Sulistyowati *et al.* (2010) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang, maka perusahaan lebih senang untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen.

Penelitian Desmukh (2005) dalam Lopolusi (2013) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap dividen. Hal ini disebabkan karena badan usaha yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi dibandingkan dengan membagikan dividen sehingga laba yang diperoleh badan usaha akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi yang berguna bagi pertumbuhan badan usaha di masa yang akan datang. Hal ini akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dibagikan sebagai dividen menjadi kecil.

Penelitian Wahyu dan Baidori (2008) (dalam Santoso, 2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividen. Penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudarsi (2008); Haryetti (2012); dan Lopolusi (2013) bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap dividen.

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap dividen.



## BAB 3 METODE PENELITIAN

### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014: 14) metode penelitian kuantitatif dapat digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Sumber data yang digunakan oleh peneliti adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor jasa yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2011-2013. Menggunakan kurun waktu terakhir agar peneliti mendapat gambaran bagaimana kondisi perusahaan-perusahaan terkait pada tiga tahun terakhir.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014: 117). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor jasa yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri sektor jasa dipilih karena hasil penelitian akan relevan dan kuat apabila dilakukan pada jenis yang sama. Selain itu, sektor jasa dipilih karena jarang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya padahal perusahaan sektor jasa juga banyak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, contohnya perusahaan Ciputra Development Tbk yang bergerak di bidang Property & Real Estate yang selalu membagikan dividen dan terus mengalami kenaikan pembagian dividen selama tahun 2011-2013. Perusahaan Ciputra Development Tbk selalu membagikan dividen dan selalu mengalami kenaikan aset pada tahun 2011-2013.

Menurut Sugiyono (2014: 118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purpose sampling method* yaitu pemilihan anggota sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel yang dipilih oleh peneliti memiliki beberapa kriteria, yaitu:

1. perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013;
2. perusahaan sektor jasa yang mulai menerbitkan IPO (*Initial Public Offering*)/penawaran umum perdana minimal tahun 2010;
3. perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut tahun 2011-2013;
4. perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap dari tahun 2011-2013 dalam bentuk IDR (Rupiah);
5. perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial berturut-turut tahun 2011-2013;
6. perusahaan yang selalu mempunyai laba bersih positif dari tahun 2011-2013.

### **3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

#### **3.3.1 Variabel Dependen**

Menurut Indriantoro dan Supomo (2012: 63) variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Menurut Ghazali (2011: 8) tujuan dari metode dependen adalah menentukan apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara individual dan atau bersamaan. Menurut Sugiyono (2009: 306), pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham disebut pembagian dividen. Karena dividen yang diperoleh para pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Indikator yang digunakan untuk menguji kebijakan dividen adalah ratio pembayaran dividen yaitu *dividend payout ratio*.

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah dividen. Dividen perusahaan diproksikan oleh *dividend payout ratio*, yaitu persentase

laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *dividend payout ratio* adalah

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100$$

### 3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen menurut Indriantoro dan Supomo (2012: 63) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Profitabilitas

Menurut Jannati (2012) (dalam Puspitasari, 2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen dibagikan dalam bentuk dividen tunai ataupun dividen saham. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA). Menurut Deitiana (2009), ROA menunjukkan tingkat pengembalian bisnis atau seluruh investasi yang telah dilakukan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan seluruh dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Untuk mengukur tingkat profitabilitas, peneliti menggunakan *Return Of Assets* (ROA). ROA diukur dengan cara *earning after tax* dibagi dengan total aset perusahaan.

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}} \times 100$$

#### 2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manager memiliki saham dalam perusahaan atau manager tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2011: 7). Struktur kepemilikan manajerial dapat diukur

sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajerial dalam perusahaan atau dapat dirumuskan sebagai berikut (Waryanto, 2010 dan Rustiarini, 2011):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Total saham manajerial yang dimaksud adalah jumlah presentase saham yang dimiliki oleh manajemen pada akhir tahun. Sedangkan total saham yang beredar, dihitung dengan menjumlahkan seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut pada akhir tahun.

### 3. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fahmi (2013: 82) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut Arimawati dan Prasetyono (2011) pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Total Assets Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}} \times 100$$

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Analisis Deskriptif

Riduwan dan Sunarto (2013: 38) mendefinisikan analisis deskriptif sebagai analisis yang menggambarkan suatu data yang akan dibuat baik sendiri maupun secara kelompok. Tujuan analisis deskriptif untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki atau diteliti.

Menurut Indriantoro dan Supomo (2012) penelitian deskriptif (*Descriptive Research*) merupakan penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk menguji hipotesis atau

menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan *current status* dari subyek yang diteliti. Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Analisis dalam penelitian ini dilakukan dengan menganalisis data yang ada di laporan keuangan perusahaan dengan mengambil variabel dependen dan independen yang akan diteliti.

### 3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Gujarati (2003) dalam Ghozali (2011: 93) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk megestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Analisis regresi ganda ialah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih ( $X_1$ ), ( $X_2$ ), ( $X_3$ ), ..., ( $X_n$ ) dengan satu variabel terikat (Riduwan dan Sunarto, 2013: 108).

Dalam penelitian ini analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan variabel bebas atau independen (profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel terikat atau dependen (dividen). Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{OWN} + \beta_3 \text{GROW} + e$$

Keterangan:

$\alpha$  = konstanta/intresep

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total aset/aktiva}}$$

$$\text{OWN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi dan manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

$$\text{GROW} = \frac{(\text{Total Asset} - \text{Total asset}_{t-1})}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

$e$  = error

### 3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah regresi linier berganda telah memenuhi persyaratan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

#### 1. Uji Normalitas

Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi yang normal. Jika distribusi dari nilai-nilai residual tersebut tidak dianggap berdistribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas (Santoso, 2014: 190).

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa seperti yang diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji normal *Probability of Standardized Residual*, yang akan menunjukkan titik-titik penyebaran sampel dalam bentuk grafik. Jadi titik-titik menyebar sepanjang garis diagonal maka dapat dikatakan mendekati normal (Sugiyono, 2014).

## 2. Uji Heteroskedastisitas/Homoskedastisitas

Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka hal tersebut disebut Homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut sebagai Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas (Santoso, 2014: 187). Menurut Ghozali (2011) kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu “y” adalah  $y$  yang telah diprediksi, dan sumbu “x” adalah residual ( $y$  prediksi –  $y$  sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali, 2011). Dasar analisisnya adalah:

- a. jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas;
- b. jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu  $y$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 3. Uji Autokorelasi

Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Secara praktis, bisa dikatakan bahwa nilai residu yang ada tidak berkorelasi satu dengan yang lain. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2014: 192).

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada *crosssection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berada berasal dari individu kelompok yang berbeda.

Uji *Durbin-Watson* (DW test) adalah salah satu dari beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$$H_0 = \text{tidak ada autokorelasi } (r = 0)$$

$$H_a = \text{ada autokorelasi } (r \neq 0)$$

pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Keputusan Autokorelasi**

| Hipotesis Nol                               | Keputusan     | Jika                          |
|---|---------------|-------------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif              | Tolak         | $0 < d < d_l$                 |
| Tidak ada autokorelasi positif              | No decision   | $d_l \leq d \leq d_u$         |
| Tidak ada autokorelasi negatif              | Tolak         | $4 - d_l < d < 4$             |
| Tidak ada autokorelasi negatif              | No decision   | $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ |
| Tidak ada autokorelasi positif atau negatif | Tidak ditolak | $d_u < d < 4 - d_u$           |

Sumber : Ghozali, 2011

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan mengukur besar korelasi antar-variabel independen; jika dua variabel independen terbukti berkorelasi secara kuat, maka dikatakan terdapat multikolinieritas pada kedua variabel tersebut (Santoso, 2014).

Ghozali (2011) menjelaskan jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

- a. nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak mempengaruhi variabel dependen;
- b. menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (diatas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen;
- c. multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai (1) *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10.

### 3.4.4 Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, maka perlu digunakan analisis regresi melalui uji determinasi dan uji t. Tujuan pengujian hipotesis ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial serta untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

#### 1. Uji Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya digunakan untuk mengukur kesesuaian atau ketepatan garis regresi terhadap data atau menunjukkan proporsi variasi total variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel bebas yang tunggal (Sugiyono, 2014):

- a. jika  $R^2 = 1$ , maka terdapat pengaruh yang sempurna antara variabel independen ( $X_{1-3}$ ) terhadap variabel dependen (Y);
- b. jika  $R^2 = 0$ , maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen ( $X_{1-3}$ ) terhadap variabel dependen (Y);
- c. jika  $R^2$  mendekati 1, maka terdapat pengaruh antara variabel independen ( $X_{1-3}$ ) terhadap variabel dependen (Y).

#### 2. Uji t

Ghozali (2011) menjelaskan uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji apakah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_i = 0$$

artinya, apakah suatu variabel independen bukan menjadi merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

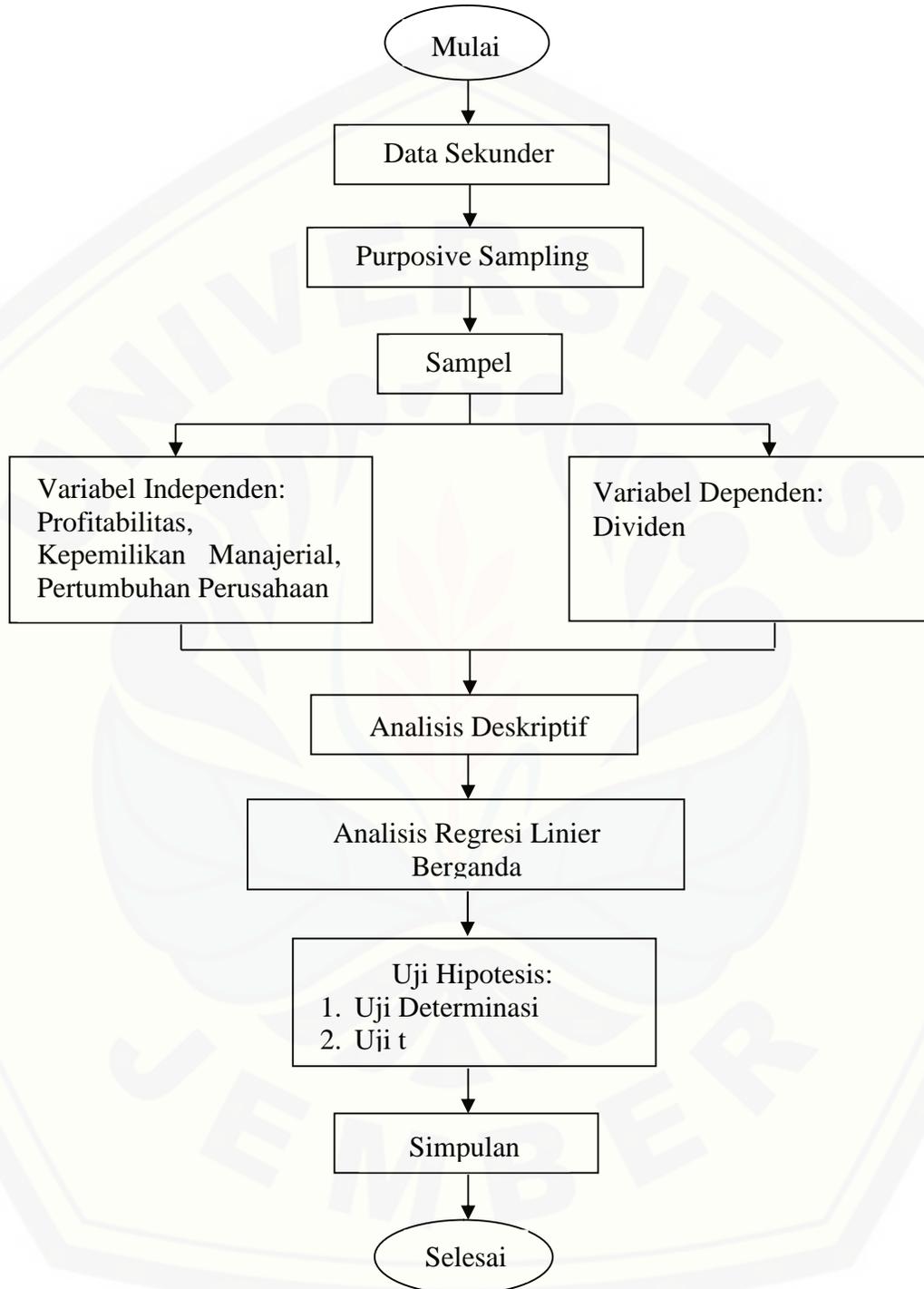
$$H_a : b_i \neq 0$$

artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang terhadap variabel dependen.

Langkah-langkah untuk pengujian tersebut yaitu:

- a. menentukan hipotesis;  
 $H_0 = 1, 2, 3, 4, 5 = 0$   
 $H_a = 1, 2, 3, 4, 5 \neq 0$
- b. menetapkan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05;
- c. menganalisis hasil pengujian dengan kriteria sebagai berikut:
  - 1)  $H_0$  ditolak, yaitu apabila nilai sig-t kurang dari tingkat signifikan 0,05 yang berarti variabel independen secara individu (parsial) berpengaruh terhadap variabel dependen;
  - 2)  $H_0$  diterima, yaitu apabila nilai sig-t lebih dari tingkat signifikan 0,05 yang berarti variabel independen secara individu (parsial) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 3.5 Kerangka Pemecahan Masalah



**Gambar 3.1**

**Kerangka Pemecahan Masalah**

## BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor jasa yang terdiri dari sektor properti dan real estate; sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi; sektor keuangan; dan sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Perusahaan-perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

Dari 286 perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI yang merupakan populasi penelitian, 231 perusahaan memenuhi kriteria kedua, 64 perusahaan memenuhi kriteria ketiga, 60 perusahaan memenuhi kriteria keempat, dan 30 perusahaan memenuhi kriteria kelima dan 29 perusahaan yang memenuhi kriteria keenam dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Pemilihan Sampel Penelitian**

| <b>Populasi</b>   | <b>Jumlah</b> |
|---|---------------|
| Perusahaan sektor jasa yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013  | 286           |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan IPO mulai tahun 2010  | (55)          |
| Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2011-2013                                     | (167)         |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap tahun 2011-2013 | (1)           |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan dalam bentuk IDR (Rupiah)    | (3)           |
| Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial berturut-turut tahun 2011-2013                | (30)          |
| Perusahaan yang tidak selalu mempunyai laba positif tahun 2011-2013                                 | (1)           |
| <b>Jumlah Sampel</b>  | <b>29</b>     |

Sumber: Data dari BEI tahun 2011-2013.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan OWN, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan GROW, dan dividen yang diproksikan dengan DPR. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

| Variabel  | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|-----------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA (X1)  | 87 | 0,671   | 32,066  | 7,725  | 6,697          |
| OWN (X2)  | 87 | 0,000   | 45,910  | 5,098  | 12,138         |
| GROW (X3) | 87 | -34,380 | 65,382  | 19,589 | 16,298         |
| DPR (Y)   | 87 | 9,874   | 331,591 | 49,545 | 54,449         |

Sumber: Lampiran

Tabel 4.2 diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik. Minimum merupakan nilai terendah, maksimum merupakan nilai tertinggi, *mean* merupakan rata-rata yaitu hasil dari penjumlahan seluruh data dibagi dengan jumlah banyaknya data, dan standar deviasi merupakan akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Berdasarkan Tabel 4.2 Statistik Deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA

Selama tahun 2011-2013 diketahui bahwa dari 87 sampel penelitian tersebut nilai minimum sebesar 0,671 yang terdapat pada perusahaan PT Multipolar Tbk. pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum sebesar 32,066 yang terdapat pada

perusahaan PT Surya Media Citra Tbk. pada tahun 2013. Rata-rata dari seluruh sampel penelitian ini sebesar 7,725 dengan standar deviasi sebesar 6,697.

b. Kepemilikan Manajerial yang diproksikan dengan OWN

Selama tahun 2011-2013 diketahui bahwa dari 87 sampel penelitian tersebut nilai minimum sebesar 0,000 yang terdapat pada perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. pada tahun 2011-2013. Sedangkan nilai maksimum sebesar 45,910 yang terdapat dalam PT Asuransi Ramayana Tbk. pada tahun 2012 hingga 2013 berturut-turut. Rata-rata dari seluruh sampel penelitian ini sebesar 5,098 dengan standar deviasi sebesar 12,138.

c. Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan GROW

Selama tahun 2011-2013 diketahui bahwa dari 87 sampel penelitian tersebut nilai minimum sebesar -34,380 yang terdapat pada perusahaan PT Panca Global Securities Tbk. pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum sebesar 65,382 yang terdapat pada perusahaan PT Elang Mahkota Teknologi Tbk. pada tahun 2011. Rata-rata dari seluruh sampel penelitian ini sebesar 19,589 dengan standar deviasi sebesar 16,298.

d. Dividen yang diproksikan dengan DPR

Selama tahun 2011-2013 diketahui bahwa dari 87 sampel penelitian tersebut nilai minimum sebesar 9,874 yang terdapat pada perusahaan PT Metrodata Electronics Tbk. pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum sebesar 331,591 yang terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. pada tahun 2011. Rata-rata dari seluruh sampel penelitian ini sebesar 49,545 dengan standar deviasi sebesar 54,449.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah regresi linier berganda telah memenuhi persyaratan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

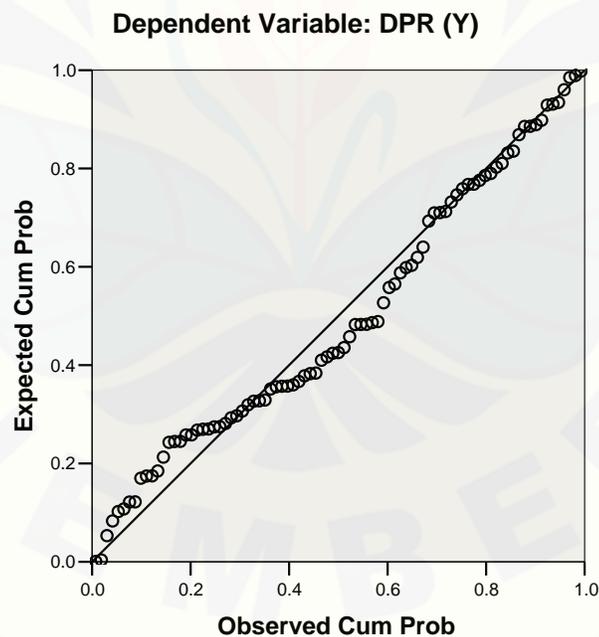
##### 1. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah nilai residu dari regresi mempunyai distribusi yang normal. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji normal *Probability of Standardized Residual*, yang menunjukkan titik-titik penyebaran sampel dalam bentuk grafik. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini terlampir dalam Gambar 4.1 berikut.

**Gambar 4.1**

#### Hasil Uji Normalitas

##### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



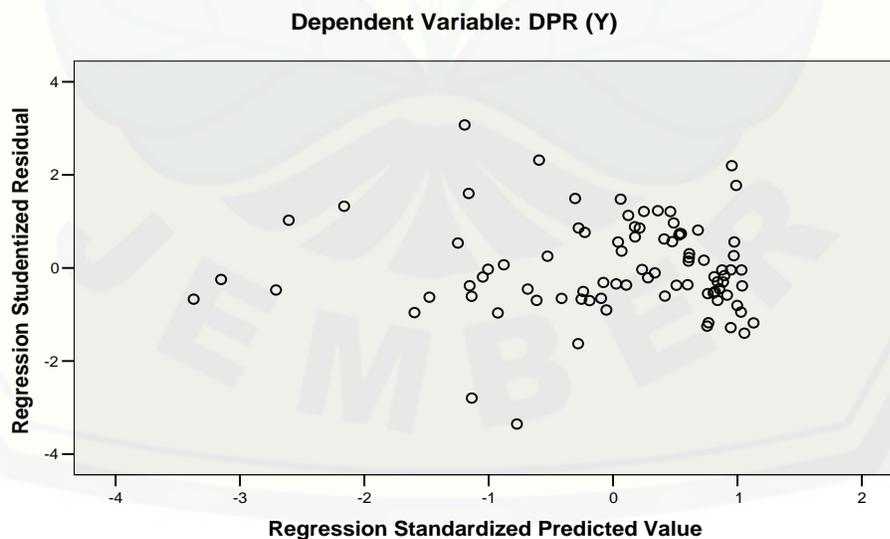
Sumber: Lampiran

Dari grafik hasil uji normalitas *P-Plot of Regression Standardized Residual* pada Gambar 4.1, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian, model regresi ini memenuhi asumsi normalitas. Maka model regresi ini layak dipakai untuk prediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## 2. Uji Heteroskedastisitas/Homokedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians berbeda, disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED seperti yang disajikan dalam Gambar 4.2 berikut.

**Gambar 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Scatterplot**



Sumber: Lampiran

Dari hasil uji heteroskedastisitas dengan *scatterplot* pada Gambar 4.2, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Sehingga model regresi layak dipakai untuk prediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Pengujian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) seperti yang disajikan dalam Tabel 4.3 berikut.

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1,733 <sup>a</sup> |

a. Predictors: (Constant), ROA (X1), OWN (X2), GROW (X3)

b. Dependent Variable: DPR (Y)

Sumber: Lampiran

Dalam uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson*, jika angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* dalam penelitian ini, terlihat angka D-W sebesar +1,733. Hal ini berarti model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar-variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel independen. Pengujian ini dapat digunakan dengan menggunakan nilai VIF, dimana nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel 4.5 berikut.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients<sup>a</sup>

| Model     | Tolerance | VIF   | Keterangan            |
|-----------|-----------|-------|-----------------------|
| ROA (X1)  | 0,992     | 1,008 | Non Multikolinearitas |
| OWN (X2)  | 0,999     | 1,001 | Non Multikolinearitas |
| GROW (X3) | 0,992     | 1,008 | Non Multikolinearitas |

a. Dependent Variable : DPR (Y)

Sumber: Lampiran

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tabel diatas diketahui bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,10 dan seluruh nilai VIF variabel independen menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 10. Dari hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dan model regresi, dengan DPR sebagai variabel dependennya.

#### 4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah suatu alat untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan variabel bebas atau independen (ROA, OWN, GROW) dengan variabel terikat atau dependen (DPR). Hasil uji regresi dapat dilihat dilihat pada Tabel 4.5 berikut.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Analisis Linier Berganda**

Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1 (Constant) | 27,064                      | 11,458     |                           | 2,362  | 0,021 |
| ROA (X1)     | 2,959                       | 0,834      | 0,364                     | 3,546  | 0,001 |
| OWN (X2)     | -0,010                      | 0,459      | -0,002                    | -0,021 | 0,983 |
| GROW (X3)    | -0,017                      | 0,343      | -0,005                    | -0,049 | 0,961 |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

Sumber : Lampiran

$$Y = + {}_1X_1 + {}_2X_2 + {}_3X_3 + e$$

$$DPR = + {}_1ROA + {}_2OWN + {}_3GROW + e$$

$$Y = 27,064 + 2,959 X_1 - 0,010 X_2 - 0,017 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = DPR

= Konstanta

= Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = ROA

X<sub>2</sub> = OWN

X<sub>3</sub> = GROW

e = *error*

Dari persamaan regresi linier berganda Tabel 4.5 di atas dilihat pengaruh dari variabel-variabel independen (profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan) terhadap variabel dependen (dividen), sedangkan makna dari persamaan regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. konstanta persamaan regresi ( ) bernilai sebesar 27,064 yang berarti bahwa dengan asumsi pada saat variabel independen bernilai nol maka dividen berada pada posisi 0,432;
- b. koefisien regresi variabel profitabilitas (  $\beta_1$  ) bernilai positif sebesar 2,959 yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan terjadi peningkatan dividen sebesar 2,959 satuan dengan asumsi variabel-variabel bebas lainnya konstan;
- c. koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial (  $\beta_2$  ) bernilai negatif sebesar 0,010 yang berarti bahwa peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan maka akan terjadi penurunan dividen sebesar 0,010 satuan dengan asumsi variabel-variabel bebas lainnya konstan;
- d. koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan (  $\beta_3$  ) bernilai negatif sebesar 0,017 yang berarti bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar 1 satuan maka akan terjadi penurunan dividen sebesar 0,017 satuan dengan asumsi variabel-variabel bebas lainnya konstan.

#### 4.2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan beberapa uji:

##### 1. Uji Determinasi

Uji ini digunakan untuk mengukur kesesuaian atau ketepatan garis regresi terhadap data atau menunjukkan proporsi variasi total variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel bebas. Pengujian Determinasi ( $R^2$ ) didapat hasil pada Tabel 4.6 berikut.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Determinasi R<sup>2</sup>**

Model Summary

| Model | R                  | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of The Estimate |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | 0,364 <sup>a</sup> | 0,133    | 0,101             | 51,613139                  |

a. Predictors: (Constant), ROA (X1), OWN (X2), GROW (X3)

Sumber: Lampiran

Berdasarkan uji determinasi dalam penelitian ini didapat hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,101. Hal ini berarti variabel independen (profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan) mempengaruhi variabel dependen (dividen) sebesar 10,1%, sedangkan sisanya (100% - 10,1% = 89,9%) disebabkan oleh faktor lainnya yang tidak termasuk dalam persamaan regresi pada penelitian ini.

## 2. Uji t

Uji ini dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen (profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan) secara parsial terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan uji t ini ditentukan dengan kriteria apabila nilai sig-t kurang dari 0,05 maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, dan apabila nilai sig-t lebih dari 0,05 maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.5 pada halaman sebelumnya.

Berdasarkan hasil dalam Tabel 4.5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki tingkat signifikansi 0,001 yang menunjukkan bahwa nilai sig kurang dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan berarti bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap variabel Dividen.
- b. Variabel Kepemilikan Manajerial (OWN) memiliki tingkat signifikansi 0,983 yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan berarti bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap variabel Dividen.
- c. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROW) memiliki tingkat signifikansi 0,961 yang menunjukkan bahwa nilai sig lebih dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan berarti bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel Dividen.

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Dividen**

Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa variabel Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan pengaruhnya terhadap Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan hasil yang positif yaitu nilai koefisien regresi sebesar 2,959 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yaitu 0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima yang berarti bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Dividen.

Sujoko dan Subiantoro (2007: 44) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun. Suharli (2007) (dalam Sari, 2010) menyebutkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dengan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan.

Penelitian ini mendapatkan hasil dimana Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang positif terhadap Dividen (DPR). Artinya, dividen akan naik apabila profitabilitas perusahaan juga mengalami kenaikan. Sebaliknya, dividen perusahaan akan turun apabila profitabilitas yang dihasilkan mengalami penurunan. Hasil ini dapat diartikan juga apabila semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividen terhadap pemegang saham. Sebaliknya, apabila keuntungan yang didapat perusahaan kecil maka dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham juga kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Danica (2009) yang menyebutkan bahwa perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian dari Puspita (2009), Sari (2010), Haryetti (2012), Nurhayati (2013), dan Lioew (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Dividen.

#### **4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Dividen**

Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa variabel Kepemilikan Manajerial yang diproksikan dengan OWN dan pengaruhnya terhadap Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan hasil nilai koefisien regresi sebesar -0,010 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,983. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) yaitu Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Dividen tidak dapat diterima, karena apabila nilai sig lebih dari 0,05 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jadi, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Dividen.

Menurut Rustiarini (2011: 7), kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Mahadwartha dan Hartono

(2002) (dalam Sari, 2010) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir tahun yang dinyatakan dalam presentase. Semakin besar proporsi kepemilikan dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri.

Penelitian ini mendapat hasil dimana Kepemilikan Manajerial (OWN) tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen (DPR). Artinya, besar kecilnya keterlibatan manajer perusahaan dalam kepemilikan manajerial di dalam suatu perusahaan tidak ada pengaruhnya terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen. Tetapi tanda negatif dalam nilai koefisien regresi mengindikasikan bahwa dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, perusahaan akan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayarkan sebagai dividen. Dengan kepemilikan manajerial yang rendah, perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi untuk memberi sinyal yang bagus mengenai kinerja perusahaan.

#### **4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen**

Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan GROW dan pengaruhnya terhadap Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan hasil nilai koefisien regresi sebesar -0,017 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,961. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yaitu Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Dividen tidak dapat diterima, karena apabila nilai sig lebih dari 0,05 berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jadi, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Dividen.

Menurut Fahmi (2013: 82) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Penelitian ini mendapat hasil dimana Pertumbuhan Perusahaan (GROW) tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen (DPR). Artinya, besar kecilnya perusahaan tersebut tumbuh, tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Risaptoko (2007) dan Sulistyowati (2010) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen perusahaan. Tetapi tanda negatif pada nilai koefisien regresi mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan lebih memilih mengalokasikan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang dibanding dibagikan sebagai dividen.

## BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai adanya pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen pada perusahaan Sektor Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi kriteria peneliti. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi berganda dan hasil dari penelitian ini disimpulkan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh yang positif terhadap Dividen (DPR). Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis pertama. Jadi, hipotesis pertama diterima. Hal ini berarti bahwa semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham;
- b. Kepemilikan Manajerial (OWN) tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen (DPR). Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis kedua. Jadi, hipotesis kedua ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham;
- c. Pertumbuhan Perusahaan (GROW) tidak memiliki pengaruh terhadap Dividen (DPR). Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis ketiga. Jadi, hipotesis ketiga ditolak. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya perusahaan tersebut tumbuh tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham.

## 5.2 Keterbatasan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, berikut beberapa keterbatasan penulis yang nantinya dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti-peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Data sampel yang digunakan dalam penelitian hanya dalam rentang 3 tahun, yaitu dari 2011-2013 sehingga hasil penelitian ini mungkin tidak dapat digeneralisasi dalam industri yang berbeda.
2. Penelitian hanya mengambil tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap satu variabel dependen yaitu dividen. Hasil uji determinasi menunjukkan hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang menjelaskan bahwa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 10,1% dimana sisanya ( $100\% - 10,1\% = 89,9\%$ ) tidak menutup kemungkinan disebabkan oleh faktor lainnya diluar model.

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasa penelitian, beberapa hal yang dapat disarankan oleh peneliti untuk dijadikan masukan adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambahkan periode pengamatan yang lebih lama agar dapat diharapkan mendapatkan hasil yang lebih akurat dan lebih dapat digeneralisasikan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambahkan faktor lain sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi dividen agar dapat mendapatkan hasil koefisien determinasi yang lebih mendekati 100%.
3. Bagi investor, disarankan memilih perusahaan yang membagikan profitabilitas yang tinggi. Karena hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang membagikan profitabilitas tinggi akan membagikan dividen yang tinggi pula. Sedangkan, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

4. Bagi emiten, disarankan agar lebih meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Alfian Meykel Lioew, Sri Murni, dan Yunita Mandagie. 2014. ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividen Payout. *Jurnal EMBA*. Juni, Vol. 2, No.2, hlm. 1406-1416.
- Bambang Parto Kusumo. 2012. *Studi Empiris Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Pasar*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dini Rosdini. 2009. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Pasjajaran.
- Dwi Ratna Wulandari. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Dwi Yanti. 2013. *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajemen, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang*. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Erida Gabriella Handayani Tamba. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Estika Maulida Priyo. 2013. *Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Growth, dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fira Puspita. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

Habib Dwi Santoso. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Handono Mardiyanto. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*. September, Vol. 20, No. 3, hlm. 1-18.

<http://www.idx.co.id> (terakhir diakses tanggal 1 Juni 2014)

<http://www.sahamok.com> (terakhir diakses tanggal 1 Juni 2014)

Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indah Sulistyowati, Ratna Anggraini, dan Tri Hesti Utaminingsyas. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: Universitas Jendral Soedirman, hlm. 1-23.

Irham Fahmi. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

Ita Lopolusi. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol.2, No.1, hlm. 1-18.

Lisa Marlina dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Januari, Vol. 2, hlm. 1-6.

Lukas Setia Atmaja. 2011. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.

- Maya Melinasari. 2014. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Dividen Kas*. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Mufizatun Nurhayati. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Juli, Vol. 5, No. 2, hlm. 144-153.
- Ni Wayan Rustiarini. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Bali. Januari, Vol. 1.
- Novia Ayu Puspitasari. 2014. *Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Rani Noviliyana. 2014. *Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas dan Harga Saham Terhadap Volume Penjualan Saham*. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Ratih Fitria Sari. 2010. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Riduwan dan Sunarto. 2013. *Pengantar Statistika untuk Penelitian Pendidikan, Sosial, Ekonomi, Komunikasi, dan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Rizky Arimawati dan Prasetiono Prasetiono. 2011. *Analisis Pengaruh Cash Poosition, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Company's Growth, dan Collateralizable Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.

Singgih Santoso. 2014. *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.

Sitti Maryam. 2014. *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Makassar: Universitas Hasanuddin.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tita Deititana. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. April, Vol. 11, No. 1, hlm. 57-64.

Waryanto. 2010. *Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

**LAMPIRAN 1****Daftar Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel**

| <b>NO</b> | <b>KODE</b> | <b>Nama Perbankan</b>                  | <b>Tanggal IPO</b> |
|-----------|-------------|--|--------------------|
| 1         | AKRA        | PT AKR Corporindo Tbk                  | 30 Oktober 1994    |
| 2         | APLN        | PT Agung Podomoro Land Tbk             | 11 November 2010   |
| 3         | ASRM        | PT Asuransi Ramayana Tbk               | 19 Maret 1990      |
| 4         | BBCA        | PT Bank Central Asia Tbk               | 31 Mei 2000        |
| 5         | BBKP        | PT Bank Bukopin Tbk                    | 10 Juli 2006       |
| 6         | BBNI        | PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk | 25 November 1996   |
| 7         | BDMN        | PT Bank Danamon Indonesia Tbk          | 06 Desember 1989   |
| 8         | BJBR        | PT Bank Jabar Banten Tbk               | 08 Juli 2010       |
| 9         | CTRA        | PT Ciputra Development Tbk             | 28 Maret 1994      |
| 10        | EMTK        | PT Elang Mahkota Teknologi Tbk         | 12 Januari 2010    |
| 11        | EXCL        | PT XL Axiata Tbk                       | 29 September 2005  |
| 12        | JSMR        | PT Jasa Marga (Persero) Tbk            | 12 November 2007   |
| 13        | JTPE        | PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk           | 16 April 2002      |
| 14        | LTLS        | PT Lautan Luas Tbk                     | 21 Juli 1997       |
| 15        | MKPI        | PT Metropolitan Kentjana Tbk           | 10 Juli 2009       |
| 16        | MLPL        | PT Multipolar Tbk                      | 06 November 1989   |
| 17        | MNCN        | PT Media Nusantara Citra Tbk           | 22 Juni 2007       |
| 18        | MTDL        | PT Metrodata Electronics Tbk           | 09 April 1990      |
| 19        | PANR        | PT Panorama Sentrawisata Tbk           | 18 September 2001  |
| 20        | PEGE        | PT Panca Global Securities Tbk         | 24 Juni 2005       |
| 21        | POOL        | PT Pool Advista Indonesia Tbk          | 20 Mei 1991        |
| 22        | PWON        | PT Pakuwon Jati Tbk                    | 19 Oktober 1989    |
| 23        | SCMA        | PT Surya Media Citra Tbk               | 16 Juli 2002       |
| 24        | SDRA        | PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk      | 15 Desember 2006   |

**LAMPIRAN 1 (Lanjutan)****Daftar Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel**

|    |      |                                 |                   |
|----|------|---------------------------------|-------------------|
| 25 | SMRA | PT Summarecon Agung Tbk         | 07 Mei 1990       |
| 26 | TLKM | PT Telekomunikasi Indonesia Tbk | 14 November 1995  |
| 27 | TOTL | PT Total Bangun Persada Tbk     | 25 Juli 2006      |
| 28 | UNTR | PT United Tractor Tbk           | 19 September 1989 |
| 29 | WIKA | PT Wijaya Karya (Persero) Tbk   | 29 Oktober 2007   |

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

LAMPIRAN 2

Daftar Perhitungan Profitabilitas (ROA)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011        |             |             | 2012        |             |             | 2013        |             |             |
|-----|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|     |                 | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     |
| 1.  | AKRA            | 2.299.580   | 8.417.863   | 27,31785965 | 618.833     | 11.787.525  | 5,249897667 | 615.627     | 14.633.141  | 4,207073519 |
| 2.  | APLN            | 684.909     | 10.838.821  | 6,319035991 | 841.291     | 15.195.642  | 5,536396554 | 930.240     | 19.679.909  | 4,726851125 |
| 3.  | ASRM            | 25.648      | 810.255     | 3,165423231 | 32.642      | 1.070.926   | 3,04801639  | 33.722      | 1.167.762   | 2,887745962 |
| 4.  | BBCA            | 10.817.798  | 381.908.353 | 2,832563864 | 11.718.460  | 442.994.197 | 2,645285216 | 14.256.239  | 496.304.573 | 2,872477865 |
| 5.  | BBKP            | 741.478     | 57.183.463  | 1,296665087 | 834.719     | 65.689.830  | 1,270697458 | 934.622     | 69.457.663  | 1,345599549 |
| 6.  | BBNI            | 5.808.218   | 299.058.161 | 1,942170038 | 7.048.362   | 333.303.506 | 2,114697827 | 9.057.941   | 386.654.815 | 2,342642752 |
| 7.  | BDMN            | 3.402.209   | 142.292.206 | 2,391001655 | 4.117.148   | 155.791.308 | 2,642732803 | 4.159.320   | 184.237.348 | 2,257587859 |
| 8.  | BJBR            | 962.695     | 54.448.658  | 1,768078471 | 1.193.304   | 70.840.878  | 1,684485051 | 1.376.387   | 70.958.233  | 1,939714311 |
| 9.  | CTRA            | 494.011     | 11.524.867  | 4,286478968 | 849.383     | 15.023.392  | 5,65373652  | 1.413.389   | 20.114.871  | 7,026587444 |
| 10. | EMTK            | 738.038     | 7.135.047   | 10,34384216 | 1.029.500   | 10.177.898  | 10,11505519 | 1.364.545   | 12.825.628  | 10,63920613 |
| 11. | EXCL            | 2.830.101   | 31.170.654  | 9,07937639  | 2.764.647   | 35.455.705  | 7,797467291 | 1.032.817   | 40.277.626  | 2,564244973 |
| 12. | JSMR            | 1.179.282   | 20.915.891  | 5,638210679 | 1.535.812   | 24.753.551  | 6,204410834 | 1.237.821   | 28.366.345  | 4,363695781 |
| 13. | JTPE            | 79.700      | 311.340     | 25,59902358 | 42.432      | 446.703     | 9,498928818 | 40.744      | 575.116     | 7,084483826 |
| 14. | LTLS            | 90.831      | 4.040.298   | 2,248126252 | 108.958     | 4.054.774   | 2,687153464 | 127.491     | 4.532.035   | 2,813107136 |
| 15. | MKPI            | 323.002     | 2.138.597   | 15,10345334 | 363.050     | 2.553.204   | 14,21938866 | 365.563     | 2.838.815   | 12,87730972 |
| 16. | MLPL            | 96.038      | 14.314.707  | 0,670904406 | 166.583     | 14.088.183  | 1,182430694 | 1.645.910   | 20.255.269  | 8,125836295 |

## LAMPIRAN 2 (Lanjutan)

## Daftar Perhitungan Profitabilitas (ROA)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011        |             |             | 2012        |             |             | 2013        |             |             |
|-----|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|     |                 | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     | Laba Bersih | Total Asset | ROA (%)     |
| 17. | MNCN            | 1.125.171   | 8.798.230   | 12,78860634 | 1.763.019   | 8.960.942   | 19,67448288 | 1.809.842   | 9.615.280   | 18,82256159 |
| 18. | MTDL            | 61.837      | 1.271.546   | 4,863135113 | 116.861     | 1.662.381   | 7,029736264 | 170.231     | 2.296.992   | 7,411040178 |
| 19. | PANR            | 22.079      | 763.350     | 2,892382262 | 32.921      | 1.021.716   | 3,222128263 | 47.593      | 1.282.054   | 3,71224613  |
| 20. | PEGE            | 20.119      | 241.132     | 8,343562862 | 19.385      | 178.227     | 10,87657875 | 21.913      | 199.353     | 10,99205931 |
| 21. | POOL            | 14.357      | 136.584     | 10,51148011 | 12.772      | 143.098     | 8,925351857 | 4.649       | 145.333     | 3,198860548 |
| 22. | PWON            | 378.531     | 5.744.711   | 6,589208752 | 766.496     | 7.565.820   | 10,13103669 | 1.136.548   | 9.298.245   | 12,22325288 |
| 23. | SCMA            | 815.730     | 3.452.764   | 23,6254201  | 1.170.100   | 3.837.486   | 30,49131645 | 1.285.897   | 4.010.166   | 32,06592944 |
| 24. | SDRA            | 90.043      | 5.085.762   | 1,770491816 | 118.843     | 7.621.309   | 1,55935155  | 123.665     | 8.230.842   | 1,502458679 |
| 25. | SMRA            | 388.707     | 8.099.175   | 4,799340674 | 792.086     | 10.876.387  | 7,282620598 | 1.095.888   | 13.659.137  | 8,023113027 |
| 26. | TLKM            | 15.470.000  | 103.054.000 | 15,01154734 | 18.362.000  | 111.369.000 | 16,48753244 | 20.290.000  | 127.951.000 | 15,857633   |
| 27. | TOTL            | 123.516     | 1.897.419   | 6,509684998 | 181.718     | 2.064.069   | 8,803872351 | 213.169     | 2.227.418   | 9,570228848 |
| 28. | UNTR            | 5.899.506   | 46.440.062  | 12,70348433 | 5.753.342   | 50.300.633  | 11,43791173 | 4.798.778   | 57.362.244  | 8,365743153 |
| 29. | WIKA            | 390.946     | 8.322.979   | 4,69718835  | 523.269     | 11.020.768  | 4,748026635 | 624.372     | 12.594.963  | 4,957315079 |

Sumber: Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan

LAMPIRAN 3

Daftar Perhitungan Kepemilikan Manajerial (OWN)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011          |                |             | 2012          |                |             | 2013          |                |             |
|-----|-----------------|---------------|----------------|-------------|---------------|----------------|-------------|---------------|----------------|-------------|
|     |                 | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     |
| 1.  | AKRA            | 33.371.000    | 3.821.986.000  | 0,87313245  | 20.220.000    | 3.851.443.500  | 0,524997965 | 20.177.000    | 3.880.727.500  | 0,519928287 |
| 2.  | APLN            | 635.698.000   | 20.500.000.000 | 3,100965854 | 635.225.000   | 20.500.900.000 | 3,098522504 | 635.225.000   | 20.500.900.000 | 3,098522504 |
| 3.  | ASRM            | 72.725.992    | 166.879.646    | 43,57990548 | 98.504.846    | 214.559.422    | 45,9102868  | 98.504.846    | 214.559.422    | 45,9102868  |
| 4.  | BBCA            | 66.073.000    | 24.655.010.000 | 0,267990157 | 64.715.438    | 24.655.010.000 | 0,262483925 | 63.847.068    | 24.655.010.000 | 0,258961842 |
| 5.  | BBKP            | 21.901.165    | 7.955.034.791  | 0,275311995 | 18.819.665    | 7.970.061.291  | 0,236129489 | 13.795.499    | 8.500.687.441  | 0,162286863 |
| 6.  | BBNI            | 685.926       | 18.648.656.458 | 0,003678152 | 43.761.936    | 18.648.656.459 | 0,234665356 | 39.931.446    | 18.648.656.458 | 0,214125056 |
| 7.  | BDMN            | 25.870.272    | 9.584.643.365  | 0,269913767 | 25.870.272    | 9.584.643.365  | 0,269913767 | 25.870.272    | 9.584.643.365  | 0,269913767 |
| 8.  | BJBR            | 4.776.500     | 9.696.291.166  | 0,049261103 | 40.032.000    | 9.696.291.166  | 0,412858889 | 4.492.500     | 9.696.291.166  | 0,046332148 |
| 9.  | CTRA            | 30.793.000    | 15.165.815.994 | 0,203042158 | 30.793.000    | 15.165.815.994 | 0,203042158 | 31.715.500    | 15.165.815.994 | 0,209124916 |
| 10. | EMTK            | 2.274.711.817 | 5.640.032.442  | 40,33153781 | 2.274.711.817 | 5.640.032.442  | 40,33153781 | 2.303.158.817 | 5.640.032.442  | 40,83591434 |
| 11. | EXCL            | 6.148.129     | 8.518.566.332  | 0,072173283 | 7.364.154     | 8.526.276.611  | 0,086370104 | 9.667.005     | 8.534.490.667  | 0,113269853 |
| 12. | JSMR            | 1.945.500     | 6.800.000.000  | 0,028610294 | 961.500       | 6.800.000.000  | 0,014139706 | 961.500       | 6.800.000.000  | 0,014139706 |
| 13. | JTPE            | 125.000.000   | 1.769.680.000  | 7,063423896 | 125.000.000   | 1.713.012.500  | 7,297086273 | 125.000.000   | 1.713.012.500  | 7,297086273 |
| 14. | LTLS            | 28.329.600    | 780.000.000    | 3,632       | 28.329.600    | 780.000.000    | 3,632       | 20.384.000    | 780.000.000    | 2,613333333 |
| 15. | MKPI            | 26.994.815    | 948.194.000    | 2,846971717 | 26.994.815    | 948.194.000    | 2,846971717 | 26.994.815    | 948.194.000    | 2,846971717 |
| 16. | MLPL            | 72.778        | 7.727.542.968  | 0,0009418   | 72.778        | 7.727.543.468  | 0,0009418   | 72.778        | 10.064.747.323 | 0,000723098 |

LAMPIRAN 3 (Lanjutan)

Daftar Perhitungan Kepemilikan Manajerial (OWN)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011          |                |             | 2012          |                |             | 2013          |                |             |
|-----|-----------------|---------------|----------------|-------------|---------------|----------------|-------------|---------------|----------------|-------------|
|     |                 | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     | Saham Manajer | Saham Beredar  | OWN (%)     |
| 17. | MNCN            | 58.570.000    | 18.846.723.000 | 0,310770207 | 16.041.500    | 13.956.126.500 | 0,114942352 | 28.311.000    | 14.099.463.000 | 0,200794881 |
| 18. | MTDL            | 39.692.077    | 2.246.000.000  | 1,767234061 | 39.692.077    | 2.246.000.000  | 1,767234061 | 39.692.077    | 2.246.000.000  | 1,767234061 |
| 19. | PANR            | 41.765.500    | 1.200.000.000  | 3,480458333 | 41.765.500    | 1.200.000.000  | 3,480458333 | 41.765.500    | 1.200.000.000  | 3,480458333 |
| 20. | PEGE            | 244.912.500   | 708.354.624    | 34,57484312 | 244.912.500   | 708.354.264    | 34,57486069 | 244.912.500   | 708.354.264    | 34,57486069 |
| 21. | POOL            | 12.000        | 200.000.000    | 0,006       | 12.000        | 204.770.000    | 0,005860233 | 12.000        | 219.275.004    | 0,00547258  |
| 22. | PWON            | 2.860.510     | 12.039.900.600 | 0,023758585 | 11.442.040    | 48.159.602.400 | 0,023758585 | 12.279.040    | 48.159.602.400 | 0,025496556 |
| 23. | SCMA            | 1.715.500     | 1.934.409.664  | 0,088683387 | 29.644.000    | 9.750.000.000  | 0,304041026 | 12.450.000    | 14.621.601.234 | 0,085147993 |
| 24. | SDRA            | 17.203.960    | 2.316.373.000  | 0,742711126 | 12.464.310    | 2.316.373.000  | 0,53809598  | 12.156.810    | 2.316.373.000  | 0,524820916 |
| 25. | SMRA            | 20.366.236    | 6.873.140.840  | 0,296316291 | 20.366.126    | 7.213.390.840  | 0,282337758 | 40.732.472    | 14.426.781.680 | 0,282339283 |
| 26. | TLKM            | 23.112        | 20.159.999.280 | 0,000114643 | 29.160        | 95.745.344.100 | 0,0030456%  | 29.160        | 97.100.853.600 | 0,0030031%  |
| 27. | TOTL            | 87.035.500    | 3.410.000.000  | 2,552360704 | 87.035.500    | 3.410.000.000  | 2,552360704 | 62.232.500    | 3.410.000.000  | 1,825       |
| 28. | UNTR            | 21.515        | 3.730.135.136  | 0,000576789 | 21.515        | 3.730.135.136  | 0,000576789 | 2.140.605     | 3.730.135.136  | 0,057386795 |
| 29. | WIKA            | 13.036.500    | 6.027.267.500  | 0,216292043 | 25.121.500    | 6.105.627.500  | 0,411448291 | 13.474.500    | 6.139.968.000  | 0,219455541 |

Sumber: Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan

LAMPIRAN 4

Daftar Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (GROW)

| NO. | Nama Perusahaan | Total Aset      |                 |                 |                  | GROWTH (%)  |              |             |
|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-------------|--------------|-------------|
|     |                 | Total Aset 2010 | Total Aset 2011 | Total Aset 2012 | Total Asset 2013 | 2011        | 2012         | 2013        |
| 1.  | AKRA            | 7.778.862       | 8.417.863       | 11.787.525      | 14.633.141       | 8,21458203  | 40,02989832  | 24,14091168 |
| 2.  | APLN            | 7.755.988       | 10.838.821      | 15.195.642      | 19.679.909       | 39,74777939 | 40,19644757  | 29,51021747 |
| 3.  | ASRM            | 726.585         | 810.255         | 1.070.926       | 1.167.762        | 11,51551436 | 32,17147688  | 9,042268093 |
| 4.  | BBCA            | 324.419.069     | 381.908.353     | 442.994.197     | 496.304.573      | 17,72068583 | 15,99489603  | 12,03410256 |
| 5.  | BBKP            | 47.489.366      | 57.183.463      | 65.689.830      | 69.457.663       | 20,41319524 | 14,87557163  | 5,735793501 |
| 6.  | BBNI            | 248.580.529     | 299.058.161     | 333.303.506     | 386.654.815      | 20,3063499  | 11,4510652   | 16,00682502 |
| 7.  | BDMN            | 118.391.556     | 142.292.206     | 155.791.308     | 184.237.348      | 20,18779954 | 9,486887848  | 18,25906744 |
| 8.  | BJBR            | 43.445.700      | 54.448.658      | 70.840.878      | 70.958.233       | 25,32576987 | 30,10582924  | 0,165660002 |
| 9.  | CTRA            | 9.378.342       | 11.524.867      | 15.023.392      | 20.114.871       | 22,88810751 | 30,35631561  | 33,89034247 |
| 10. | EMTK            | 4.314.285       | 7.135.047       | 10.177.898      | 12.825.628       | 65,38191149 | 42,64654458  | 26,01450712 |
| 11. | EXCL            | 27.251.281      | 31.170.654      | 35.455.705      | 40.277.626       | 14,38234408 | 13,747068    | 13,59984522 |
| 12. | JSMR            | 18.952.129      | 20.915.891      | 24.753.551      | 28.366.345       | 10,36169604 | 18,3480589   | 14,59505345 |
| 13. | JTPE            | 236.371         | 311.340         | 446.703         | 575.116          | 31,71666575 | 43,47754866  | 28,74684074 |
| 14. | LTLS            | 3.591.139       | 4.040.298       | 4.054.774       | 4.532.035        | 12,50742452 | 0,358290403  | 11,77034774 |
| 15. | MKPI            | 1.818.211       | 2.138.597       | 2.553.204       | 2.838.815        | 17,62094718 | 19,38686905  | 11,18637602 |
| 16. | MLPL            | 14.016.686      | 14.314.707      | 14.088.183      | 20.255.269       | 2,126187317 | -1,582456421 | 43,77488566 |

LAMPIRAN 4 (Lanjutan)

Daftar Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (GROW)

| NO. | Nama Perusahaan | Total Aset      |                 |                 |                  | GROWTH (%)   |              |             |
|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|--------------|-------------|
|     |                 | Total Aset 2010 | Total Aset 2011 | Total Aset 2012 | Total Asset 2013 | 2011         | 2012         | 2013        |
| 17. | MNCN            | 8.196.543       | 8.798.230       | 8.960.942       | 9.615.280        | 7,34074109   | 1,849371976  | 7,302111765 |
| 18. | MTDL            | 934.356         | 1.271.546       | 1.662.381       | 2.296.992        | 36,08795791  | 30,73699261  | 38,17482274 |
| 19. | PANR            | 618.776         | 763.350         | 1.021.716       | 1.282.055        | 23,36451317  | 33,84633523  | 25,48056407 |
| 20. | PEGE            | 367.468         | 241.132         | 178.227         | 199.353          | -34,3801365  | -26,08737123 | 11,85342288 |
| 21. | POOL            | 147.405         | 136.584         | 143.098         | 145.333          | -7,340999288 | 4,769226264  | 1,561866693 |
| 22. | PWON            | 4.928.510       | 5.744.711       | 7.565.820       | 9.298.245        | 16,56080641  | 31,70061993  | 22,89804674 |
| 23. | SCMA            | 2.515.567       | 3.452.486       | 3.837.486       | 4.010.166        | 37,24484381  | 11,15138483  | 4,499820977 |
| 24. | SDRA            | 3.245.763       | 5.085.762       | 7.621.309       | 8.230.842        | 56,6892592   | 49,85579349  | 7,997746844 |
| 25. | SMRA            | 6.139.640       | 8.099.175       | 10.876.387      | 13.659.137       | 31,91612212  | 34,29006041  | 25,5852426  |
| 26. | TLKM            | 100.501.000     | 103.054.000     | 111.369.000     | 127.951.000      | 2,540273231  | 8,068585402  | 14,88924207 |
| 27. | TOTL            | 1.589.350       | 1.897.419       | 2.064.069       | 2.226.418        | 19,38333281  | 8,782983621  | 7,865483179 |
| 28. | UNTR            | 29.700.914      | 46.440.062      | 50.300.633      | 57.362.244       | 56,35903326  | 8,313018617  | 14,0388114  |
| 29. | WIKA            | 6.286.305       | 8.322.979       | 11.020.768      | 12.594.963       | 32,39858709  | 32,41374272  | 14,28389564 |

Sumber: Laporan Keuangan dan Tahunan

LAMPIRAN 5

Daftar Perhitungan Dividen (DPR)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011    |        |             | 2012    |        |             | 2013    |        |             |
|-----|-----------------|---------|--------|-------------|---------|--------|-------------|---------|--------|-------------|
|     |                 | Dividen | EPS    | DPR (%)     | Dividen | EPS    | DPR (%)     | Dividen | EPS    | DPR (%)     |
| 1.  | AKRA            | 225     | 605,29 | 37,17226453 | 105     | 168,91 | 62,16328222 | 115     | 167,35 | 68,71825515 |
| 2.  | APLN            | 6       | 28,34  | 21,17148906 | 6       | 39,6   | 15,15151515 | 6       | 41,53  | 14,44738743 |
| 3.  | ASRM            | 55      | 154    | 35,71428571 | 55      | 152    | 36,18421053 | 55      | 157    | 35,03184713 |
| 4.  | BBCA            | 157     | 444    | 35,36036036 | 114,5   | 480    | 23,85416667 | 165     | 579    | 28,49740933 |
| 5.  | BBKP            | 54,8    | 94,67  | 57,88528573 | 31,25   | 104,3  | 29,96164909 | 29,35   | 116,55 | 25,18232518 |
| 6.  | BBNI            | 62,48   | 312,4  | 20          | 113,35  | 377,84 | 29,99947068 | 145,71  | 485,52 | 30,0111221  |
| 7.  | BDMN            | 104,43  | 373,99 | 27,9232065  | 125,58  | 418,57 | 30,00215018 | 126,5   | 421,68 | 29,99905141 |
| 8.  | BJBR            | 61,07   | 99,24  | 61,53768642 | 68,46   | 123    | 55,65853659 | 78,1    | 141,59 | 55,15926266 |
| 9.  | CTRA            | 7       | 21     | 33,33333333 | 12      | 39     | 30,76923077 | 19      | 64     | 29,6875     |
| 10. | EMTK            | 135     | 118,1  | 114,3099069 | 100     | 140,6  | 71,12375533 | 171,82  | 182,5  | 94,14794521 |
| 11. | EXCL            | 129,88  | 332    | 39,12048193 | 135     | 324    | 41,66666667 | 64      | 121    | 52,89256198 |
| 12. | JSMR            | 78,88   | 176,56 | 44,67603081 | 94,24   | 235,91 | 39,94743758 | 78,61   | 196,52 | 40,00101771 |
| 13. | JTPE            | 14      | 46,42  | 30,15941405 | 7       | 24,77  | 28,25999193 | 7       | 23,79  | 29,42412778 |
| 14. | LTLS            | 30      | 98     | 30,6122449  | 32      | 104    | 30,76923077 | 32      | 110    | 29,09090909 |
| 15. | MKPI            | 150     | 340,65 | 44,03346543 | 165     | 382,89 | 43,09331662 | 165     | 385,54 | 42,79711573 |
| 16. | MLPL            | 1       | 3      | 33,33333333 | 1       | 4      | 25          | 21,2    | 148    | 14,32432432 |

LAMPIRAN 5 (Lanjutan)

Daftar Perhitungan Dividen (DPR)

| NO. | Nama Perusahaan | 2011    |          |             | 2012    |          |             | 2013    |          |             |
|-----|-----------------|---------|----------|-------------|---------|----------|-------------|---------|----------|-------------|
|     |                 | Dividen | EPS      | DPR (%)     | Dividen | EPS      | DPR (%)     | Dividen | EPS      | DPR (%)     |
| 17. | MNCN            | 35      | 79,66    | 43,93673111 | 55      | 119,15   | 46,16030214 | 60      | 120,73   | 49,69767249 |
| 18. | MTDL            | 4       | 16,91    | 23,65464222 | 5       | 35,47    | 14,09641951 | 5       | 50,64    | 9,873617694 |
| 19. | PANR            | 3,8     | 12,77    | 29,75724354 | 6,33    | 21,15    | 29,92907801 | 6,33    | 32,72    | 19,34596577 |
| 20. | PEGE            | 4       | 28,4     | 14,08450704 | 10      | 27,37    | 36,53635367 | 10      | 30,93    | 32,33107016 |
| 21. | POOL            | 43,96   | 72       | 61,05555556 | 20      | 62,12    | 32,19575016 | 17,35   | 21,18    | 81,91690274 |
| 22. | PWON            | 1,45    | 8,62     | 16,82134571 | 3,5     | 15,53    | 22,53702511 | 4,5     | 23,52    | 19,13265306 |
| 23. | SCMA            | 160     | 56,22    | 284,5962291 | 48      | 80,22    | 59,83545251 | 66      | 87,52    | 75,41133455 |
| 24. | SDRA            | 11      | 38,88    | 28,29218107 | 18      | 51,31    | 35,08088092 | 11      | 53,4     | 20,59925094 |
| 25. | SMRA            | 23      | 57,04    | 40,32258065 | 43      | 57,45    | 74,84769365 | 23      | 76,4     | 30,10471204 |
| 26. | TLKM            | 371,05  | 111,9    | 331,590706  | 436,1   | 133,84   | 325,8368201 | 102,4   | 147,42   | 69,46140279 |
| 27. | TOTL            | 44      | 36,61    | 120,1857416 | 29,33   | 51,51    | 56,94039992 | 29,33   | 56,98    | 51,47420147 |
| 28. | UNTR            | 820     | 1.657,00 | 49,48702474 | 830     | 1.549,45 | 53,56739488 | 690     | 1.295,85 | 53,24690358 |
| 29. | WIKA            | 17,28   | 60,59    | 28,51955768 | 22,32   | 77,96    | 28,6300667  | 27,82   | 92,93    | 29,93651135 |

Sumber: Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan

## LAMPIRAN 6

## Output SPSS

## Statistic Deskriptif

## Descriptive Statistics

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ROA (X1)           | 87 | ,671    | 32,066  | 7,725  | 6,697          |
| OWN (X2)           | 87 | ,000    | 45,910  | 5,098  | 12,138         |
| GROWTH (X3)        | 87 | -34,380 | 65,382  | 19,589 | 16,298         |
| DPR (Y)            | 87 | 9,874   | 331,591 | 49,545 | 54,449         |
| Valid N (listwise) | 87 |         |         |        |                |

## Uji Asumsi Klasik

## Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

| Model | Variables Entered                     | Variables Removed | Method |
|-------|---------------------------------------|-------------------|--------|
| 1     | GROWTH (X3),<br>OWN (X2),<br>ROA (X1) | .                 | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR (Y)

Coefficients<sup>a</sup>

| Model |             | Collinearity Statistics |       |
|-------|-------------|-------------------------|-------|
|       |             | Tolerance               | VIF   |
| 1     | ROA (X1)    | ,992                    | 1,008 |
|       | OWN (X2)    | ,999                    | 1,001 |
|       | GROWTH (X3) | ,992                    | 1,008 |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**LAMPIRAN 6 (Lanjutan)**

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

| Model |              |             | GROWTH (X3) | OWN (X2) | ROA (X1) |
|-------|--------------|-------------|-------------|----------|----------|
| 1     | Correlations | GROWTH (X3) | 1,000       | ,026     | ,088     |
|       |              | OWN (X2)    | ,026        | 1,000    | ,004     |
|       |              | ROA (X1)    | ,088        | ,004     | 1,000    |
|       | Covariances  | GROWTH (X3) | ,118        | ,004     | ,025     |
|       |              | OWN (X2)    | ,004        | ,210     | ,001     |
|       |              | ROA (X1)    | ,025        | ,001     | ,696     |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

| Model | Dimension | Eigenvalue | Condition Index | Variance Proportions |          |          |             |
|-------|-----------|------------|-----------------|----------------------|----------|----------|-------------|
|       |           |            |                 | (Constant)           | ROA (X1) | OWN (X2) | GROWTH (X3) |
| 1     | 1         | 2,587      | 1,000           | ,031                 | ,044     | ,037     | ,043        |
|       | 2         | ,805       | 1,792           | ,006                 | ,022     | ,929     | ,028        |
|       | 3         | ,453       | 2,390           | ,000                 | ,489     | ,001     | ,424        |
|       | 4         | ,154       | 4,094           | ,963                 | ,445     | ,034     | ,506        |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Uji Autokorelasi**

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

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1,733 <sup>a</sup> |

a. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), OWN (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: DPR (Y)

**LAMPIRAN 6 (Lanjutan)****Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |             | 95% Confidence Interval for B |             |
|-------|-------------|-------------------------------|-------------|
|       |             | Lower Bound                   | Upper Bound |
| 1     | (Constant)  | 4,275                         | 49,853      |
|       | ROA (X1)    | 1,299                         | 4,618       |
|       | OWN (X2)    | -,922                         | ,903        |
|       | GROWTH (X3) | -,699                         | ,665        |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

|                      | Minimum  | Maximum   | Mean     | Std. Deviation | N  |
|----------------------|----------|-----------|----------|----------------|----|
| Predicted Value      | 29,01312 | 121,86650 | 49,54471 | 19,840847      | 87 |
| Residual             | -72,0490 | 260,1523  | ,000000  | 50,704919      | 87 |
| Std. Predicted Value | -1,035   | 3,645     | ,000     | 1,000          | 87 |
| Std. Residual        | -1,396   | 5,040     | ,000     | ,982           | 87 |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

**Analisis Regresi Linier Berganda****Descriptive Statistics**

|             | Mean     | Std. Deviation | N  |
|-------------|----------|----------------|----|
| DPR (Y)     | 49,54471 | 54,448581      | 87 |
| ROA (X1)    | 7,72535  | 6,696636       | 87 |
| OWN (X2)    | 5,09812  | 12,137598      | 87 |
| GROWTH (X3) | 19,58881 | 16,297941      | 87 |

**LAMPIRAN 6 (Lanjutan)****Correlations**

|                     |             | DPR (Y) | ROA (X1) | OWN (X2) | GROWTH (X3) |
|---------------------|-------------|---------|----------|----------|-------------|
| Pearson Correlation | DPR (Y)     | 1,000   | ,364     | -,002    | -,037       |
|                     | ROA (X1)    | ,364    | 1,000    | -,001    | -,088       |
|                     | OWN (X2)    | -,002   | -,001    | 1,000    | -,026       |
|                     | GROWTH (X3) | -,037   | -,088    | -,026    | 1,000       |
| Sig. (1-tailed)     | DPR (Y)     | .       | ,000     | ,491     | ,367        |
|                     | ROA (X1)    | ,000    | .        | ,495     | ,209        |
|                     | OWN (X2)    | ,491    | ,495     | .        | ,407        |
|                     | GROWTH (X3) | ,367    | ,209     | ,407     | .           |
| N                   | DPR (Y)     | 87      | 87       | 87       | 87          |
|                     | ROA (X1)    | 87      | 87       | 87       | 87          |
|                     | OWN (X2)    | 87      | 87       | 87       | 87          |
|                     | GROWTH (X3) | 87      | 87       | 87       | 87          |

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

| Model | Variables Entered                     | Variables Removed | Method |
|-------|---------------------------------------|-------------------|--------|
| 1     | GROWTH (X3),<br>OWN (X2),<br>ROA (X1) | .                 | Enter  |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR (Y)

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,364 <sup>a</sup> | ,133     | ,101              | 51,613139                  |

a. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), OWN (X2), ROA (X1)

**LAMPIRAN 6 (Lanjutan)****Model Summary**

| Model | Change Statistics |          |     |     |               |
|-------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|
|       | R Square Change   | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change |
| 1     | ,133 <sup>a</sup> | 4,236    | 3   | 83  | ,008          |

a. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), OWN (X2), ROA (X1)

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 33854,690      | 3  | 11284,897   | 4,236 | ,008 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 221105,0       | 83 | 2663,916    |       |                   |
|       | Total      | 254959,7       | 86 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), GROWTH (X3), OWN (X2), ROA (X1)

b. Dependent Variable: DPR (Y)

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

| Model |             | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |             | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant)  | 27,064                      | 11,458     |                           | 2,362 | ,021 |
|       | ROA (X1)    | 2,959                       | ,834       | ,364                      | 3,546 | ,001 |
|       | OWN (X2)    | -,010                       | ,459       | -,002                     | -,021 | ,983 |
|       | GROWTH (X3) | -,017                       | ,343       | -,005                     | -,049 | ,961 |

a. Dependent Variable: DPR (Y)

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

| Model |             | Correlations |         |       |
|-------|-------------|--------------|---------|-------|
|       |             | Zero-order   | Partial | Part  |
| 1     | ROA (X1)    | ,364         | ,363    | ,363  |
|       | OWN (X2)    | -,002        | -,002   | -,002 |
|       | GROWTH (X3) | -,037        | -,005   | -,005 |

a. Dependent Variable: DPR (Y)