



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PEMBAGIAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Oleh

DWI ARIYANTO

NIM 170810201303

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2019



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PEMBAGIAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Manajemen (S1)

Oleh

DWI ARIYANTO

NIM 170810201303

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

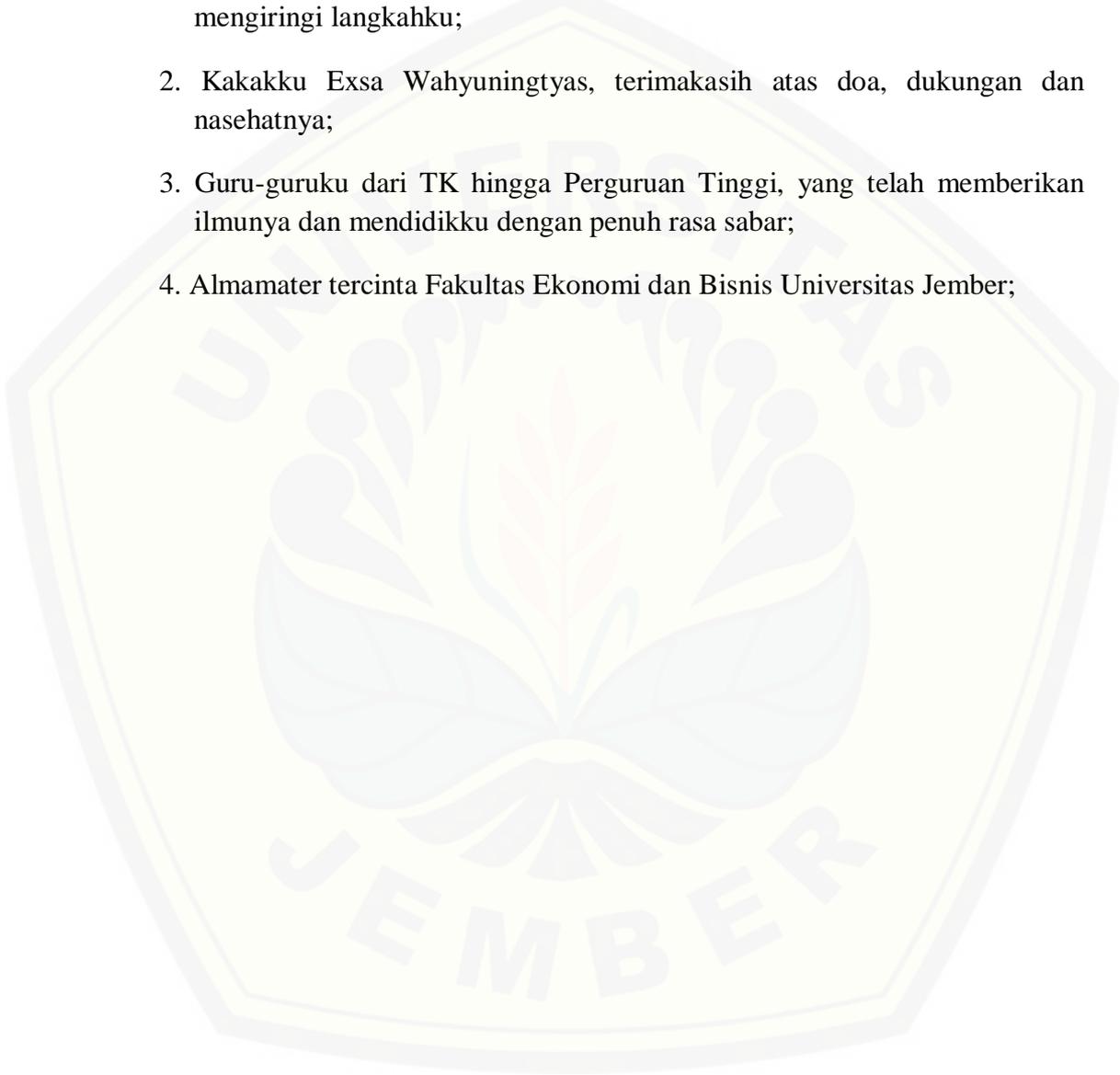
UNIVERSITAS JEMBER

2019

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsiku sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasihku kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Budi Prayitno dan Ibu Sumiatin, terimakasih atas cinta dan kasih sayang, doa dan dukungan yang senantiasa mengiringi langkahku;
2. Kakaku Exsa Wahyuningtyas, terimakasih atas doa, dukungan dan nasehatnya;
3. Guru-guruku dari TK hingga Perguruan Tinggi, yang telah memberikan ilmunya dan mendidikku dengan penuh rasa sabar;
4. Almamater tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;



MOTTO

“Kawula mung sadermo, mobah mosik kersaning Hyang sukmo”

(Lakukan yang kita bisa, selanjutnya serahkan pada Tuhan)

Kita hanya berfikir ketika kita terbentur masalah

(John Dewey)



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dwi Ariyanto

NIM : 170810201303

Jurusan : Manajemen

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Pembagian Dividen Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di BEI adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali jika dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada instansi 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 sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

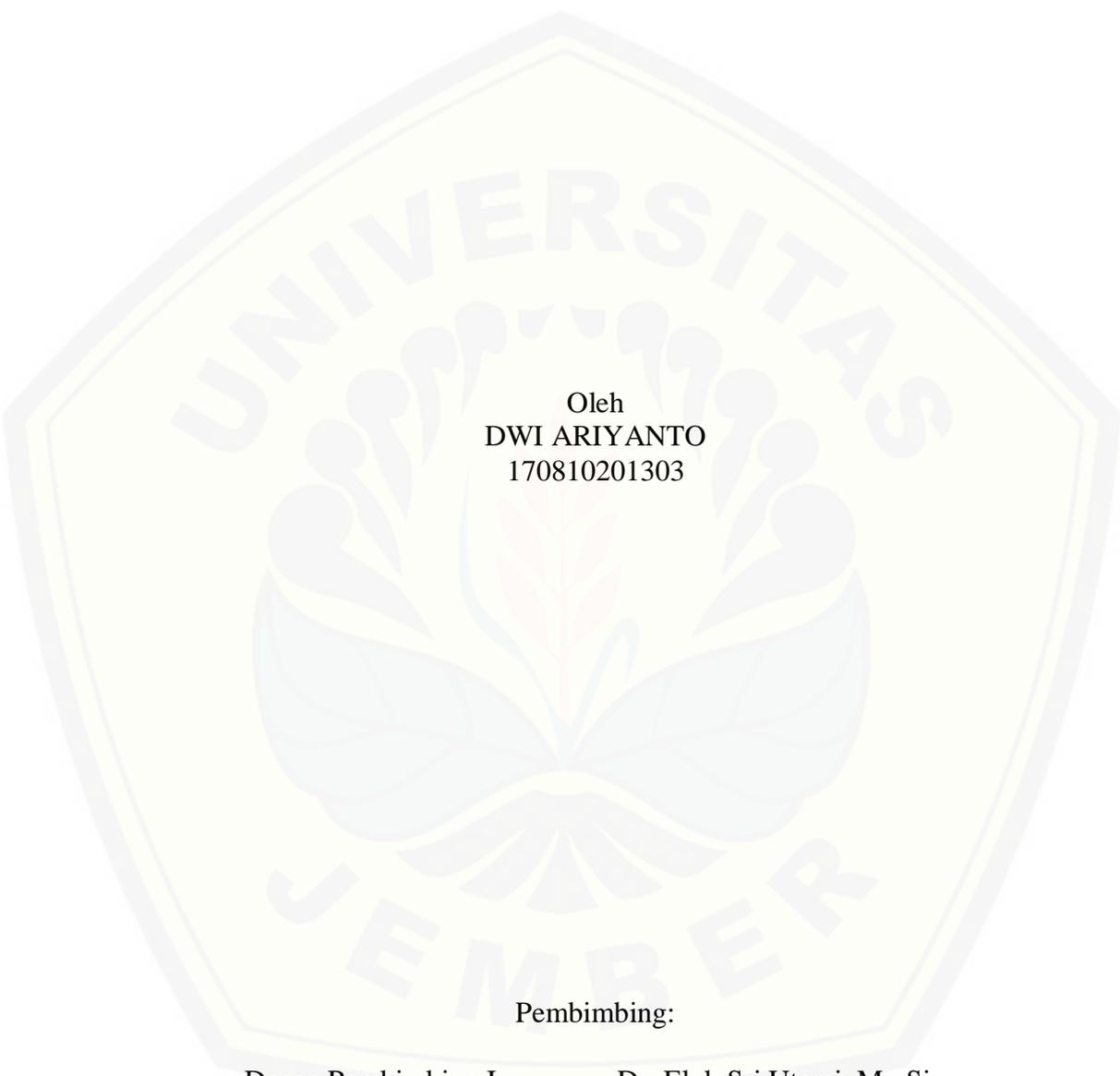
Jember, 12 Juni 2019

Yang Menyatakan

Dwi Ariyanto

NIM 170810201303

SKRIPSI
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PEMBAGIAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI



Oleh
DWI ARIYANTO
170810201303

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Dr. Elok Sri Utami, M. Si.

Dosen Pembimbing II : Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M

TANDA PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMENGARUHI PEMBAGIAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI

Nama Mahasiswa : Dwi Ariyanto

NIM : 170810201303

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Tanggal Persetujuan : 2 Juli 2019

Yang Menyetujui

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Elok Sri Utami, M. Si.
19641228199002001

Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M
198012062005012001

Mengetahui,
Koordinator Program Studi S1
Manajemen

Drs. Hadi Paramu, MBA, Ph.D.
196901201993031002

**PENGESAHAN JUDUL SKRIPSI
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Dwi ariyanto
NIM : 170810201303
Jurusan : S1 Manajemen

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal:

12 Juli 2019

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

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Sumani, S.E., M.Si. (.....)
NIP. 196901142005011002

Sekretaris : Drs. Marmono Singgih, M. Si. (.....)
NIP. 196609041990021001

Anggota : Emas Desia Prajitiasari, S.E, M.M (.....)
NIP. 197912212008122002

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

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

Dwi Ariyanto

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2014-2017. Sampel yang digunakan sebanyak 21 perusahaan yang didapat dari *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Sedangkan variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap pembagian dividen dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen.

Kata kunci: *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan

Dwi Ariyanto

Department of Management, Faculty of Economics and Business, University of
Jember

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, liquidity, company size and company growth on dividend distribution. The population of this research is all manufacturing sector companies listed on the IDX. The period of research observation was carried out from 2014-2017. The sample used was 21 companies obtained from purposive sampling. The data used is obtained from the Indonesian Stock Exchange (IDX) and financial statements. The analytical method used is multiple linear regression with a significance level of 5%. The results showed that the variable profitability, company size and company growth had a positive effect on dividend distribution. While the variables of leverage negativ effect on dividend distribution and liquidity have no influence on dividend distribution.

Keywords: leverage, liquidity, profitability, company size, company growth

RINGKASAN

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI; Dwi Ariyanto; 170810201303; 2019; 92 halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Dividen merupakan bagian laba yang didistribusikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan mekanisme pengalokasian kesejahteraan pemegang saham. Dividen dibagikan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hasil dari RUPS tersebut akan ditentukan berapa besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa sisa laba yang akan ditahan. Pembagian dividen berasal saldo laba yang diperoleh perusahaan dari selama periode tertentu.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2014-2017. Sampel yang digunakan sebanyak 21 perusahaan yang didapat dari *purposive sampling*. Data yang digunakan diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif terhadap pembagian dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Sedangkan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen (*dividend payout ratio*)

Kata kunci: *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan

SUMMARY

ANALYSIS OF FACTORS THAT INFLUENCE DIVIDEND DISTRIBUTION IN MANUFACTURING SECTOR COMPANIES LISTED ON THE IDX; Dwi Ariyanto; 170810201303; 2019; 92 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Business, University of Jember.

Dividends are part of profits distributed to shareholders. Dividend payment is a mechanism for allocating shareholders' welfare. Dividends are distributed based on the General Meeting of Shareholders (GMS). The results of the GMS will be determined how much dividends will be distributed to shareholders and how much profit will be retained. Dividend distribution originates from the profit balance obtained by the company from a certain period.

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, liquidity, company size and company growth on dividend distribution. The population of this research is all manufacturing sector companies listed on the IDX. The period of research observation was carried out from 2014-2017. The sample used was 21 companies obtained from purposive sampling. The data used is obtained from the Indonesian Stock Exchange (IDX) and financial statements. The analytical method used is multiple linear regression with a significance level of 5%. Based on the results of the study concluded that the variable profitability is proxied by return on assets, company size (size), company growth (growth) has a positive effect on dividend distribution which is proxied by dividend payout ratio. Whereas the leverage that is proxied by the debt to equity ratio has a negative effect and liquidity which is proxied by the current ratio does not affect dividend payout ratio
Keywords: leverage, liquidity, company growth, profitability, company size

PRAKATA

Segala puji bagi Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayahnya. Sholawat dan salam semoga selalu tercurah pada suri tauladan kita Nabi Muhammad S.A.W. Dengan mengucapkan Alhamdulillahirrobilalamin atas limpahan rahmatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI** “telah disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna meraih gelar sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.

Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, sehingga penulis mengharapkan masukan dan saran atas penelitian ini yang akan dijadikan pertimbangan penelitian selanjutnya. Selama penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan semua pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak, CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember
2. Drs. Hadi Paramu, MBA, Ph.D. selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.
3. Dr. Elok Sri Utami, M. Si. dan Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M selaku dosen pembimbing yang dengan ketulusan hati dan kesabaran memberikan bimbingan dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Dr. Sumani, S.E., M.Si., Drs. Marmono Singgih, M. Si., dan Ema Desia Prajitiasari, S.E, M.M selaku dosen penguji sidang skripsi dan pendadaran yang telah meluangkan waktu untuk menguji dan mengkoreksi kekurangan yang ada dalam skripsi saya.
5. Seluruh dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.
6. Kedua Orang tuaku, Bapak Budi Prayitno dan Ibu Sumiatin yang dengan sabar dan ketulusan hati mencurahkan cinta kasih sayangnya dan dukungan berupa materi maupun semangat dan doa dalam penyusunan skripsi ini.
7. Keluarga besarku yang selalu memberikan doa dan dukungan

8. Teman hidup di Jember Dita Nurviana yang selalu memberi dukungan dan nasehat.
9. Keluarga besar Kos 57 terima kasih atas dukungan dan kebersamaannya selama ini.
10. Teman-teman Alih Jenjang Manajemen 2017 dan Manajemen angkatan 2015 yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu, terima kasih atas kebersamaan, kerjasama dan bantuannya selama ini.
11. Serta kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu penulis mengungkapkan terima kasih banyak atas semua bantuan yang diberikan.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada para pembaca dan akan memberikan sumbangsih bagi Universtas Jember.

Jember, 2 Juli 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBINGAN	vi
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
RINGKASAN	xi
SUMMARY	xii
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
BAB 1. PENDAHULUAN	2
1.1 Latar Belakang	2
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Agency Theory.....	9
2.1.2 Pecking Order Theory.....	9
2.1.3 Trade-off Theory.....	10
2.1.4 Teori Dividen.....	10
2.1.5 Permasalahan Pembagian Dividen.....	11
2.1.6 Faktor-faktor yang Memengaruhi Pembagian Dividen.....	11

2.1.7 Profitabilitas	12
2.1.8 <i>Leverage</i>	13
2.1.9 Likuiditas	13
2.1.10 Ukuran Perusahaan	14
2.1.11 Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>).....	15
2.2 Penelitian Terdahulu	16
2.3 Kerangka Konseptual.....	23
2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pembagian Dividen	24
2.5 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Pembagian Dividen	25
2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Pembagian Dividen	26
2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen.....	27
2.8 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (<i>growth</i>) terhadap Pembagian Dividen.....	28
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Rancangan Penelitian	31
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.3 Populasi dan Sampel	31
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran	33
3.6 Metode Analisis Data.....	34
3.6.1 Pengukuran Variabel Independen dan Dependen.....	34
3.6.2 Statistik Deskriptif	35
3.6.3 Uji Normalitas data.....	35
3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda	36
3.6.5 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.6.6 Uji hipotesis.....	39
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah.....	42
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	44
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.2 Analisis Data	44
4.2.1 Statistik Deskriptif	44
4.3 Uji Normalitas Data.....	46
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	47
4.5 Uji Asumsi Klasik.....	48

4.5.1 Uji Multikolinieritas	48
4.5.2 Uji Heterokedastisitas	49
4.5.3 Uji Autokorelasi	50
4.6 Uji Hipotesis	50
4.6.1 Uji t	50
4.3 Pembahasan	52
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pembagian Deviden.....	52
4.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Pembagian Deviden	52
4.3.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Pembagian Deviden	53
4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen	54
4.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen	55
4.4 Keterbatasan Penelitian	56
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	57
5.1 Kesimpulan	57
5.2 Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN	62
LAMPIRAN	60

DAFTAR TABEL

2.1 Kriteria Ukuran Perusahaan.....	15
2.2 Penelitian Terdahulu	20
3.1 Definisi Variabel dan Pengukuran	31
4.1 Hasil Pemilihan Sampel	41
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	42
4.3 Hasil Statistik Deskriptif (Perbaikan)	42
4.4 Hasil Uji Normalitas	44
4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	45
4.6 Hasil Uji Multikolinieritas.....	46
4.7 Hasil Uji Glejser	46
4.8 Hasil Uji Auto Korelasi.....	47
4.9 Hasil Uji t	47

DAFTAR GAMBAR

1.1 Rata-rata Pembayaran Dividen	1
2.1 Kerangka Konseptual	24
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	37



Daftar Lampiran

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

Lampiran 2 Rekapitulasi Data

Lampiran 3 Statistik Deskriptif

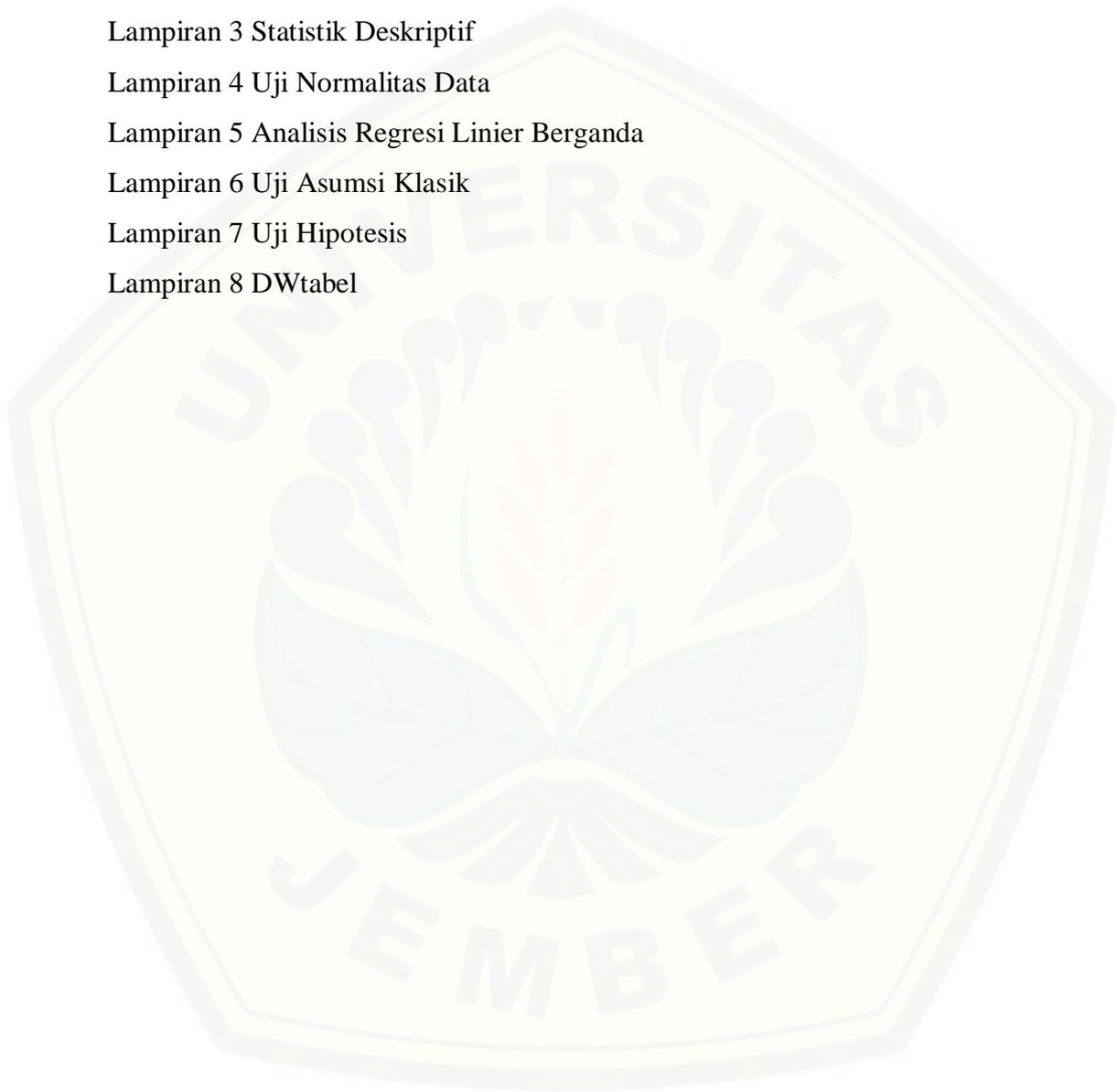
Lampiran 4 Uji Normalitas Data

Lampiran 5 Analisis Regresi Linier Berganda

Lampiran 6 Uji Asumsi Klasik

Lampiran 7 Uji Hipotesis

Lampiran 8 DWtabel

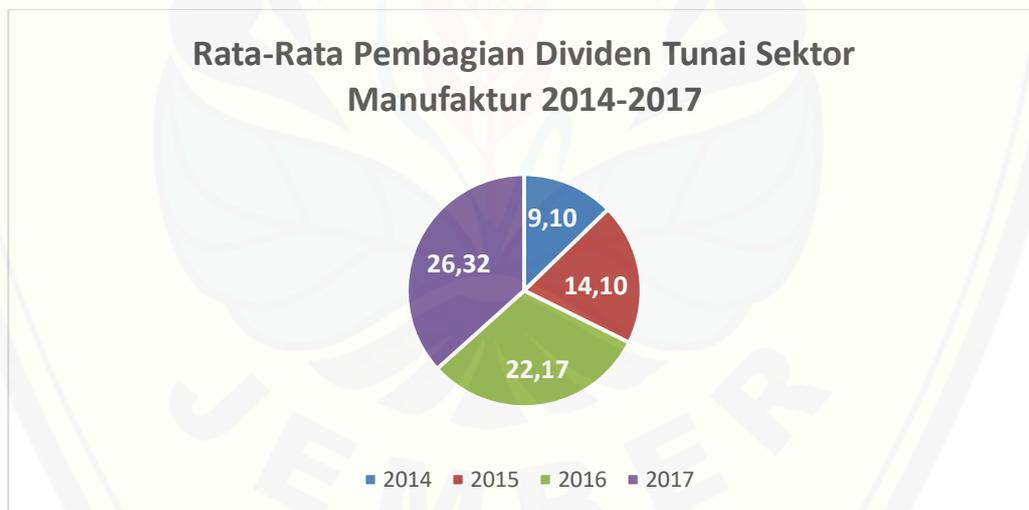


BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Reformasi ekonomi Indonesia memiliki 2 (dua) tumpuan prinsip yakni keterbukaan dan kompetisi. Di era globalisasi sekarang ini teknologi telah memuat dunia tanpa batas dan kompetisi global semakin tinggi. Indonesia merupakan salah satu pangsa pasar terbesar di dunia yang tentunya menjadi target segmentasi pasar dari berbagai perusahaan di dunia. Perusahaan lokal dituntut mampu berkompetisi dan memiliki daya saing global meningkatkan kualitas mutu dan memiliki nilai tambah agar mampu bertahan dalam persaingan pasar global.

Berbagai jenis sektor perusahaan terus berkembang di Indonesia setiap tahun. Perusahaan manufaktur termasuk sektor yang terus mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Dari segi pembagian dividen perusahaan manufaktur mengalami kenaikan disetiap tahunnya.



Gambar 1.1 Rata-Rata Pembayaran Dividen Tunai Sektor Manufaktur Tahun 2014-2017.

Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membayarkan

dividen tunai selama tahun 2014-2017. Tingkat presentase rasio dividen tunai yang dibagikan dapat berubah sesuai laba dan kebijakan dividen yang diambil perusahaan. Dapat dilihat terjadi fluktuasi presentase pembayaran dividen naik setiap tahunnya pada gambar diatas. Dari tahun 2014 presentase rata-rata pembayaran dividen tunai sebesar 9,10% dan terus naik sampai 22,17% pada tahun 2016 dan tahun 2017 tercatat 26,32% rata-rata pembayaran dividen tunai oleh perusahaan sektor manufaktur.

Investor yang memiliki kelebihan dana akan memilih perusahaan yang memiliki prospek kinerja manajemen yang baik di masa yang akan datang dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, perusahaan dituntut mampu mencapai kinerja yang optimal dan dapat dipertanggungjawabkan secara transparan dalam laporan keuangan mereka. Dikarenakan untuk mengembangkan usahanya, perusahaan tidak dapat hanya bergantung pada sumber dana internal yang dimiliki, melainkan membutuhkan sumber dana eksternal yang dapat membantu dalam pengembangan perusahaan. Sumber dana eksternal memiliki tingkat risiko yang tinggi apabila manajemen tidak mengelolanya dengan baik. Salah satu sumber dana eksternal perusahaan berasal dari penjualan saham di pasar modal.

Investor melakukan investasi memiliki harapan akan didapatkannya return dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013:226). Investor jangka panjang cenderung akan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen karena keuntunan dividen dianggap pasti (Brigham dan Houston, 2010:212). *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham. *Capital gain* cenderung lebih disukai investor jangka pendek karena pajak dividen lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2010:212). Dividen juga lebih sering dipilih investor karena dapat mengkomunikasikan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Besarnya dividen ditentukan setelah perusahaan melaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang kemudian diputuskan berapa nominal dividen yang harus dibayarkan pada pemegang saham yang diambil dari saldo laba suatu periode maupun perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada pemegang saham.

Kegiatan tersebut merupakan salah satu kebijakan dividen yang diambil perusahaan dengan memutuskan membagikan dividen atau memilih menahan labanya. Pembagian dividen pada dasarnya merupakan komunikasi secara tidak langsung kepada pemegang saham mengenai kinerja manajemen perusahaan. Pembagian dividen dapat diproksikan dengan membandingkan *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS) perusahaan pada periode tertentu. Manajemen diharapkan mampu mengkomunikasikan kinerja manajemen perusahaan sehingga tidak terjadi asimetri informasi yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Keinginan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi seringkali memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak manajemen. Pihak manajemen cenderung mementingkan kelangsungan hidup perusahaan dengan menginvestasikan laba untuk pertumbuhan perusahaan (Hasana dan Mardani, 2017). Hal ini tentunya berdampak pada kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan dan dapat juga memengaruhi nilai saham. Bagi perusahaan membayarkan dividen tunai akan mengurangi sumber dana internal yang mungkin akan digunakan untuk reinvestasi.

Faktor yang memengaruhi pembagian dividen perusahaan diantaranya profitabilitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui efektivitas perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh laba (Monika dan Sudjarni, 2018). Dengan menggunakan perbandingan komponen dalam laporan keuangan kita dapat menganalisis perkembangan perusahaan serta mengidentifikasi penyebab perubahan dalam beberapa tahun periode operasi. Profitabilitas diproksikan melalui *Return on Asssets* (ROA) dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset. Pihak yang memiliki kepentingan akan tingkat profitabilitas adalah investor jangka panjang karena tingkat profitabilitas yang dicatatkan perusahaan akan berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham (Sartono, 2010:122). Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh profitabilitas terhadap pembagian dividen menerangkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen diantaranya, (Monika dan Sudjarni, 2018; Lestari, 2017; Najjar dan Hussainey, 2013; Idawati dan Sudiarta, 2016). Penelitian lain menyatakan bahwa

profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen seperti penelitian (Dewi, 2016; Iswahyuni, 2018 dan Mehta, 2013).

Leverage merupakan rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang (Monika dan Sudjarni, 2018). Penggunaan dana eksternal dapat memicu biaya utang yang tinggi yang kemudian berpengaruh terhadap tingkat pembayaran dividen (Lestari, 2017). *Leverage* dapat dihitung melalui *debt to equity ratio* (DER) dengan membagi total hutang terhadap total ekuitas. Tingginya tingkat utang perusahaan dapat berdampak pada turunya minat investor untuk menanamkan modalnya karena pertimbangan harapan tingkat penerimaan dividen yang akan menurun. Penelitian yang dilakukan oleh (Mangundap, Ilat dan Pusung, 2018; Hasana dan Mardani, 2017; Monika dan Sudjarni, 2018; Mehta, 2013 dan Iswahyuni, 2018) menerangkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Dewi (2016) dan Lestari (2017) menerangkan sebaliknya, bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan dapat diketahui dari *current ratio* (CR) perusahaan tersebut dengan membagi asset lancar terhadap hutang lancar perusahaan. Apabila sebuah perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka dapat disimpulkan perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang sangat baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas ditunjukkan dengan mudahnya aktiva untuk diubah menjadi kas yang meliputi surat berharga, persediaan serta piutang (Sartono, 2010:116). Menurut Sartono (2010:116), likuiditas memiliki pengaruh yang sejalan dengan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Penelitian yang dilakukan oleh (Hasana dan Mardani, 2017; Monika dan Sudjarni, 2018; Idawati dan Sudiarta, 2016 dan Iswahyuni, 2018) menerangkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, Dewi (2016) dan Najjar dan Hussainey (2013) dalam penelitiannya menemukan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividennya (Lestari, 2017). Perusahaan yang besar akan berusaha menjaga reputasi dimata pemegang saham (Dewi, 2016). Perusahaan besar dinilai akan membayarkan dividennya lebih besar dibanding perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Perusahaan dengan ukuran kecil akan cenderung menginvestasikan kembali laba yang didapat untuk mengembangkan perusahaanya hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan tersebut yang akan menurun. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset perusahaan pada periode tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2017 dan Najjar dan Hussainey, 2013) menerangkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, (Dewi, 2016; Idawati dan Sudiarta, 2016 dan Iswahyuni, 2018) dalam penelitiannya menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kelangsungan hidup perusahaan perlu dipertimbangkan dalam menentukan pembagian dividen ke pemegang saham, sehingga laba tidak hanya difokuskan untuk pembayaran dividen tetapi juga digunakan untuk investasi atau pembayaran hutang. Menurut Brigham dan Houston (2010) tingkat pertumbuhan yang cepat harus mengandalkan modal eksternal. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2008:267). Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan perusahaan meningkat cenderung menggunakan dana yang ada untuk investasi, sehingga tingkat kebutuhan dana semakin besar untuk membiayai ekspansi. Hal ini menyebabkan perusahaan akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen. Di sisi lain perusahaan besar yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi tidak lagi berfokus pada ekspansi pengembangan perusahaan. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan pembagian dividen perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan diprosikan melalui selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Menurut penelitian Lestari dan Sulistyawati (2017), Iswahyuni (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan tidak menjadikan perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan lebih tinggi. Dalam penelitian Silaban dan Najjar dan Hussainey (2013), Purnawati (2016), Lestari (2017) berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan, dalam penelitian Safrida (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan bukan merupakan hal yang harus diperhatikan oleh para pemegang saham. Meski pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

Objek penelitian yang dipilih adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Alasan dimulainya penelitian tahun 2014-2017 karena dalam rentang tahun tersebut berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) tercatat bahwa sektor industri manufaktur menjadi kontributor terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dengan capaian 20,16% pada tahun 2017 (Sumber: www.kontan.co.id). Tahun 2016 sektor industri manufaktur menempati peringkat keempat dunia dari 15 negara yang industri manufakturnya memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) lebih dari 10 persen (Sumber: www.kemenperin.go.id). Hal ini membuktikan bahwa sektor manufaktur ini merupakan sektor yang mampu bertahan dan sulit terpengaruh oleh krisis global yang terjadi di dalam negeri. Selain itu, perusahaan yang berada disektor manufaktur merupakan perusahaan yang rata-rata memproduksi produk yang memiliki tingkat permintaan tinggi di masyarakat.

Berdasarkan beberapa alasan tersebut, peneliti memilih berfokus pada perusahaan sektor manufaktur pada penelitian ini. Contohnya sektor barang dan konsumsi yang memproduksi produk kebutuhan sehari-hari masyarakat seperti makanan dan minuman, farmasi, peralatan rumah tangga, kosmetik dan rokok. Sehingga sektor manufaktur ini bisa dianggap sektor yang memiliki daya konsumtif tinggi. Hal ini bisa menjadi alternatif bagi investor untuk melakukan investasi dengan harapan mendapatkan dividen yang lebih stabil.

Penelitian terdahulu yang telah meneliti faktor-faktor yang memengaruhi pembagian dividen sudah banyak dilakukan. Namun demikian masih banyak inkonsistensi hasil dari variabel-variabel yang memengaruhi pembagian dividen diantaranya profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Sehingga perlu adanya pengkajian ulang dengan menggunakan sampel dan periode penelitian yang berbeda. Tujuan dilakukannya pengujian ulang ini untuk menyakinkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan benar-benar memiliki pengaruh terhadap pembagian dividen.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, terjadi inkonsistensi pada penelitian-penelitian terdahulu mengenai variabel yang memengaruhi pembagian dividen. Variabel tersebut diantaranya profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan maka rumusan masalah yang dapat diidentifikasi adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan wawasan mengenai kebijakan dividen dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, pembandingan, dan referensi untuk penelitian yang berkaitan dengan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi acuan dalam pengambilan keputusan serta dapat memberikan pengetahuan mengenai alat-alat yang dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Agency Theory

Menurut Brigham dan Houston (2010) hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu yang disebut sebagai agen untuk melakukan kegiatan jasa dan menyerahkan kewenangan untuk membuat keputusan agen tersebut. Pihak yang terlibat dalam *agency problem* biasanya antara pemegang saham dan manajer. Dalam kasus ini adalah investor yang menginginkan keuntungan perusahaan dalam bentuk pembagian deviden. Namun perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor kerap menjadi permasalahan ketika manajemen lebih memilih menginvestasikan keuntungan yang diperoleh untuk kepentingan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan kepentingan yang terjadi dapat diminimalisir dengan meningkatkan kepemilikan *managerial* sehingga memberi kesempatan manajer terlibat didalam kepemilikan saham dan melakukan pengawasan melalui investor institusional.

2.1.2 Pecking Order Theory

Pecking order theory memiliki tujuan untuk menyejahterakan pemegang saham. Dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai *internal financing* atau pendanaan yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan dalam bentuk laba ditahan dan apabila perusahaan membutuhkan *external financing* maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas berupa hutang atau obligasi karena memiliki risiko yang lebih rendah. Brealey (2008) menjelaskan bahwa salah satu urutan *pecking order theory* yakni perusahaan menyesuaikan target *dividend pay out ratio* terhadap peluang investasi dan menghindari perubahan dividen yang drastis. Disamping itu fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak dapat diprediksi menyebabkan laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi tidak digunakan sesuai pengeluaran modal. Sehingga apabila perusahaan menerbitkan utang untuk memperoleh dana eksternal bagi investor bukan merupakan pertanda buruk penurunan dividen.

2.1.3 Trade-off Theory

Teori *trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan akan berhutang pada tingkatan tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (Brealey, 2008). Manajer akan berpikir mengenai penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan untuk menentukan struktur modal. Tingkat laba perusahaan yang tinggi akan menimbulkan tingkat pajak yang tinggi sehingga perusahaan akan menurunkan tingkat pajak dengan menambah utang. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai risiko bisnis tinggi sebaiknya meminimalkan tingkat utang untuk mengurangi biaya bunga yang harus dibayarkan agar tidak menurunkan pembayaran dividen pada pemegang saham.

2.1.4 Teori Dividen

Perusahaan akan bertumbuh dan berkembang seiring berjalannya waktu dengan memperoleh sejumlah laba. Laba ini terdiri dari laba ditahan dan laba yang dibagikan. Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2017:226). Dividen ditentukan setelah perusahaan melaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang kemudian diputuskan berapa nominal dividen yang harus dibayarkan pada pemegang saham yang diambil dari saldo laba suatu periode. Pada umumnya pembayaran dividen dilakukan secara tunai atau *cash dividend*. Namun ada cara lain pembayaran dividen yakni dalam bentuk saham atau disebut *stock dividend*. Menurut Brigham dan Houston (2010:211) teori dividen dapat dibagi menjadi 2 antara lain:

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ataupun biaya modal. Menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Teori ini dicetuskan oleh Gordon dan Linter yang menyatakan bahwa investor lebih menerima dividen dibandingkan *capital gain* karena memiliki risiko yang

lebih rendah. Dividen dianggap lebih pasti daripada *capital gain* yang biasanya tidak sesuai harapan investor.

2.1.5 Permasalahan Pembagian Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:214) permasalahan yang sering dihadapi manajemen dalam pembayaran dividen ialah:

1. *Signalling Hypothesis*

Teori ini dikemukakan oleh Bhattacharya yang menyatakan bahwa investor menganggap bahwa perubahan dividen merupakan sinyal dari manajemen. Jika terjadi kenaikan dividen yang besar maka diartikan sebagai signal investor bahwa manajemen memperkirakan laba di masa yang akan datang.

2. *Clientele Effect*

Kelompok (*Clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang lebih membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai *dividen pay out ratio*. Sedangkan kelompok yang tidak begitu membutuhkan uang lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

2.1.6 Faktor-faktor yang Memengaruhi Pembagian Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:230), ada beberapa faktor-faktor yang memengaruhi pembagian dividen suatu perusahaan antara lain:

1. Pembatasan Pembayaran Dividen

a. Perjanjian Utang

Perusahaan yang memiliki kontrak utang akan berdampak pada terbatasnya pembagian dividen atas laba setelah pinjaman diberikan.

b. Ketersediaan Kas

Dividen tunai hanya bisa dibayarkan dengan kas, sehingga apabila terjadi kekurangan pada kas akan menghambat pembayaran dividen. Namun kemampuan untuk membayar pinjaman akan dapat menutupi faktor ini.

2. Peluang Investasi

Perusahaan yang memiliki peluang investasi banyak akan menghasilkan sasaran rasio pembayaran dividen yang kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang investasi sedikit yang menguntungkan.

3. Kemampuan Untuk Mensubstitusi Utang dengan Ekuitas

Perusahaan dapat mendanai tingkat investasi tertentu menggunakan utang atau ekuitas dalam pengembangan perusahaan salah satunya dengan melakukan penahanan laba.

Sedangkan menurut Keown *et al.* (2010) pertimbangan yang memengaruhi pembayaran dividen perusahaan adalah:

1. Posisi Likuiditas

Dividen dibayarkan dengan kas yang membuat perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk melakukan pembayaran dividen. Sehingga posisi likuiditas perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pembayaran dividen.

2. Tidak Adanya Sumber Pendanaan Lain

Pembayaran dividen cenderung kecil untuk perusahaan yang memiliki ukuran kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran besar atau dimiliki publik.

3. Laba Dapat Diramalkan atau Tidak

Tingkat laba yang diperoleh perusahaan memengaruhi kestabilan dalam pembayaran dividen. Perusahaan tidak terlalu khawatir mengenai tersedianya laba untuk memnuhi kebutuhan modal dimasa yang akan datang.

2.1.7 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan, penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2010:83). Menurut Gumanti (2011:114) profitabilitas menunjukkan sebarap mampu perusahaan dalam menghasilkan laba atas penjualan yang ada ataupun total aset yang dimiliki dalam periode waktu tertentu. Rasio ini juga menggambarkan seberapa efisien dan efektif manajemen sebuah perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil mencerminkan

kondisi perusahaan sedang dalam kinerja baik untuk mencatatkan laba. Hal ini memberikan signal kepada investor untuk menanamkan investasi dengan harapan kinerja manajemen baik di periode yang akan datang. Namun apabila kinerja manajemen mengalami trend penurunan maka signal harapan pembayaran dividen yang stabil tidak akan mampu menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). Dengan mengukur *Return on Asset* kita dapat mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional untuk memperoleh laba.

2.1.8 Leverage

Leverage menggambarkan seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang atau pengungkit (Brigham dan Houston, 2010:101). Menurut Sartono (2010:257), *leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang akan menimbulkan beban yang memiliki sifat tetap. Perusahaan yang berani memakai dana untuk menghasilkan laba yang tinggi dengan memperbesar tingkat *leverage* maka akan menimbulkan ketidakpastian akan *return* yang diterima disisi lain, bisa juga *return* yang diperoleh perusahaan semakin besar (Mangundap, Ilat dan Pusung, 2018).

Dalam penelitian ini variabel *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat menunjukkan proporsi utang dalam membiayai aktiva perusahaan untuk digunakan kegiatan operasionalnya.

2.1.9 Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2010) rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar lainnya dengan kewajiban lancar sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2010:116) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Sehingga dapat disimpulkan rasio likuiditas merupakan rasio yang

mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar perusahaan. Karena pembagian dividen dilakukan secara tunai maka perusahaan harus memiliki uang tunai untuk memenuhi kewajiban tersebut. Oleh karena itu, posisi likuiditas perusahaan sangat penting. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya semakin tinggi.

Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk mengukur rasio likuiditas. *Current ratio* merupakan proksi terbaik untuk memenuhi klaim kreditur jangka pendek yang dapat ditutupi oleh aset yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat. Sehingga besarnya *current ratio* dapat meyakinkan investor dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya.

2.1.10 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah memasuki pasar modal (Iswahyuni, 2018). Menurut Macfoedz (1994), ukuran perusahaan menunjukkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan yang terbagi atas tiga kategori yaitu perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan besar (*big firm*). Perusahaan besar dinilai akan membayarkan dividennya lebih besar dibanding perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Perusahaan dengan ukuran kecil akan cenderung menginvestasikan kembali laba yang didapat untuk mengembangkan perusahaannya hal ini tentunya akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan tersebut yang akan menurun.

Dalam UU No.20 Tahun 2008 klasifikasi ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 kategori yakni, usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar.

Tabel 2.1 Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah & bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	>50 juta- 500juta	>300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	>10 – 500 juta	2,5 – 50 M
Usaha Besar	>10 M	> 50 M

Sumber: UU No. 20 Tahun 2008

Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural (L_n) dari total aset. Hal ini digunakan untuk mengukur besar kecil ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki.

2.1.11 Pertumbuhan Perusahaan (*growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham (Sari, dkk, 2016). Kelangsungan hidup perusahaan juga perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga laba tidak hanya difokuskan untuk pembayaran dividen tetapi juga digunakan untuk investasi atau pembayaran hutang.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2008:267). Hal ini mengindikasikan perusahaan untuk cenderung mengalokasikan laba untuk berinvestasi daripada menggunakan laba untuk pembayaran dividen. Menurut Brigham dan Houston (2010) tingkat pertumbuhan yang cepat harus mengandalkan modal eksternal. Pertumbuhan total asset yang tinggi menggambarkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi (Diantini dan Badjra, 2016). *Assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. *Assets growth*

menunjukkan pertumbuhan asset dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

Penelitian ini menggunakan variable pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang diukur melalui selisih total asset perusahaan pada periode tertentu dengan total asset perusahaan periode sebelumnya terhadap total asset perusahaan pada periode sebelumnya.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu memiliki peran penting karena memiliki variabel-variabel yang sama dengan penelitian ini, yang dapat membantu sebagai acuan dalam pelaksanaan penelitian. Mehta (2013) melakukan penelitian pengaruh profitabilitas (*return on asset*, *return on equity* dan *earning per share*), risiko, likuiditas (*current ratio*) ukuran perusahaan dan *leverage* (*debt to equity ratio*) terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) di Uni Arab Emirates. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan besar cenderung membayarkan dividen lebih besar dibanding perusahaan kecil. Risiko perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan risiko rendah memiliki peluang untuk tumbuh dan membayarkan dividen lebih besar. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Najjar dan Hussainey (2013) meneliti tentang kebijakan dividen dan direktur luar di London dengan variabel *outside directors*, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, level utang dan *insider ownership*. Dan menunjukkan hasil bahwa profitabilitas diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Risiko bisnis memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen. Peluang pertumbuhan

memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen. Level utang dan *insider ownership* memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Safrida (2014) tentang profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Silaban dan Purnawati (2016) tentang pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013.

Dewi (2016) melakukan penelitian pengaruh likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*), ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) tunai dengan profitabilitas (*return on equity*) sebagai variabel intervening pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas, likuiditas *leverage* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.

Idawati dan Sudiarta (2016) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. Hasilnya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena keuntungan perusahaan kan sangat memengaruhi tingkat pembayaran dividen. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen ini disebabkan semakin likuid perusahaan dapat memberikan harapan investor mengenai kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena keadaan

perekonomian yang tidak stabil membuat perusahaan kecil maupun besar akan fokus dalam pertumbuhan perusahaan.

Penelitian Lestari dan Sulistyawati (2017) melakukan penelitian kebijakan dividen pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *dividend payout ratio*, *total asset turnover* berpengaruh signifikan dengan arah negative terhadap *dividend payout ratio*. *Debt to equity ratio*, *asset growth (growth)*, *cash ratio*, dan *insider ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hasana dan Mardani (2017) tentang pengaruh *free cash flow*, profitabilitas (*return on equity*), likuiditas (*current ratio*) dan *leverage (debt to equity ratio)* terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 menunjukkan hasil penelitian variabel *free cash flow* dan profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen karena tingginya variabilitas FCF akan menyebabkan FCF tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kenaikan profitabilitas tidak selalu dibagikan dalam bentuk dividen karena perusahaan memilih untuk menginvestasikannya. Sedangkan likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena dividen tunai merupakan *out cash flow* untuk perusahaan dan pembayaran dividen biasanya dilakukan secara tunai sehingga perusahaan harus memiliki uang kas yang cukup. Semakin rendah DER maka akan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Lestari (2017) meneliti pengaruh profitabilitas (*profit margin*, *return on asset* dan *return on equity*), *growth opportunities*, *leverage (debt to equity ratio)*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen (*dividen payout ratio*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung mencatatkan laba yang tinggi sehingga pembagian dividen juga besar. *Growth opportunities* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi peluang untuk tumbuh

maka semakin kecil dividen dibagikan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena

Penelitian yang dilakukan Mangundap, Ilat dan Pusung (2018) yang meneliti pengaruh *leverage (debt to equity ratio)* dan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun (2012-2016). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *variable leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen karena semakin besar *leverage* semakin rendah pembagian dividen. Sedangkan *free cash flow* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen karena apabila FCF semakin besar maka kebijakan dividen semakin bertambah.

Monika dan Sudjarni (2018) menguji pengaruh likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on equity*) dan *leverage (debt to equity ratio)* terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2011-2015. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi juga membayarkan dividen yang tinggi pula ke pemegang saham. *Leverage* yang tinggi memengaruhi pembayaran dividen yang semakin menurun karena beban utang.

Iswahyuni (2018) melakukan penelitian pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. dalam penelitian tersebut diketahui bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel *leverage* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Dari uraian beberapa penelitian terdahulu diatas maka dapat dibuat ringkasan penelitian faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut.

Tabel 2.2 Ringkasan penelitian terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1.	Mehta (2013)	Variabel X: Profitabilitas, <i>Risk</i> , likuiditas, <i>Size, leverage</i> Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Risiko perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2.	Najjar dan Hussainey (2013)	Variabel X: <i>outside directors</i> , profitabilitas, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, level utang dan <i>insider ownership</i> . Variabel Y: Kebijakan Dividen	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Risiko bisnis memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen. Peluang pertumbuhan memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen. Level utang dan <i>insider ownership</i> memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen.

dilanjutkan ke hal. 21

lanjutan tabel 2.2 hal. 20

3.	Safrida (2014)	Variabel X: profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Dewi (2016)	Variabel X: profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas sedangkan <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negative signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas, likuiditas <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai.
5.	Idawati dan Sudiarta (2016)	Variabel X: Profitabilitas, likuiditas, Ukuran perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
6.	Lestari (2017)	Variabel X: profitability, <i>growth</i> <i>opportunities</i> , <i>leverage</i> , ukuran perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Growth</i> <i>opportunities</i> memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>leverage</i>

dilanjutkan ke hal. 22

lanjutan tabel 2.2 hal. 21

				tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
7	Lestari dan Sulistyawati (2017)	Variabel X: <i>return on equity, total asset turnover, debt to equity ratio, growth, cash ratio, insider ownership</i> Variabel Y: kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Equity berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>total asset turnover</i> berpengaruh signifikan dengan arah negative terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Debt to equity ratio</i> , <i>asset growth (growth)</i> , <i>cash ratio</i> , dan <i>insider ownership</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> .
8.	Hasana dan Mardani (2017)	Variabel X: <i>free cash flow, profitabilitas, likuiditas, leverage</i> Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Variabel <i>free cash flow</i> dan profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
9.	Silaban dan Purnawati (2016)	Variabel X: Profitabilita, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, efektivitas usaha Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan dividen sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013.

dilanjutkan ke hal. 23

lanjutan tabel 2.2 hal. 22

10.	Mangundap, Ilat dan Pusung (2018)	Variabel X: <i>Free cash flow, leverage</i> Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Variable <i>leverage</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>free cash flow</i> memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
11	Monika dan Sudjarni (2018)	Variabel X: likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>leverage</i> memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.
12	Iswahyuni (2018)	Variabel X: Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage</i> likuiditas, Ukuran perusahaan Variabel Y: Kebijakan dividen	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel <i>leverage</i> dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

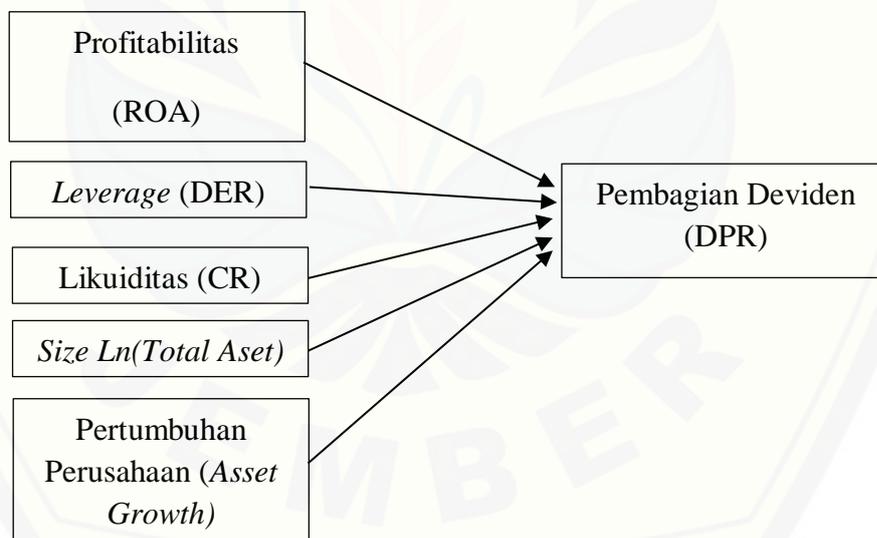
Sumber: Mehta (2013), Najjar dan Hussainey (2013), Safrida (2014), Dewi (2016), Idawati dan Sudiartha (2016), Silaban dan Purnawati (2016), Lestari dan Sulistyowati(2017), Mangundap, Ilat dan Pusung (2018), Hasana dan Mardani (2017), Monika dan Sudjarni (2018), Lestari (2017), Iswahyuni (2018).

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini merupakan sebuah gambaran umum bagaimana variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dapat memberi pengaruh terhadap pembagian dividen perusahaan ssektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Profitabilitas merupakan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki yang dapat diukur dengan *return on aset* (ROA). *Leverage* memiliki fungsi untuk mengetahui seberapa besar proporsi utang yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan yang diukur dengan *debt to equity* (DER). Likuiditas menggambarkan hubungan antara kas dan aset lancar lainnya dari kewajiban lancarnya yang diukur dengan *current ratio*. Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aset. Pertumbuhan Perusahaan (*growth*) menggambarkan selisih total aset perusahaan pada periode tertentu dengan total aset perusahaan pada periode sebelumnya terhadap total aset pada periode sebelumnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2014 sampai dengan 2017. Kerangka konseptual dapat memudahkan peneliti dalam menjabarkan secara sistematis topik permasalahan yang akan dikaji. Kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pembagian Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan, penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2010:83). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa kinerja manajemen

yang baik. Laba yang dihasilkan sudah semestinya dialokasikan untuk menyejahterakan pemegang saham melalui dividen. Menurut teori “*bird in the hand*” dapat diterangkan bahwa investor lebih menghargai pendapatan dari dividen daripada pendapatan dari keuntungan modal karena dividen memiliki risiko lebih rendah. Menurut Keown *et al.* (2010) pertimbangan pembayaran dividen perusahaan dilihat dari tingkat laba yang diperoleh perusahaan yang dapat memengaruhi kestabilan dalam pembayaran dividen.

Najjar dan Hussainey (2013), Safrida (2014), Idawati dan Sudiarta (2016), Silaban dan Purnawati (2016), Monika dan Sudjarni (2018) menguji variabel profitabilitas terhadap rasio pembayaran dividen. Hasilnya profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung akan membagikan dividen lebih besar. Hasil yang sama penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2017) juga menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dengan proksi ROA memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap pembayaran dividen. Penelitian ini menggunakan proksi ROA untuk mengukur seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

2.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Pembagian Dividen

Leverage menggambarkan seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang atau pengungkit (Brigham dan Houston, 2010:101). Menurut Sartono (2010:257), *leverage* merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:230), faktor-faktor yang memengaruhi pembagian dividen salah satunya perjanjian utang. Perjanjian utang akan memiliki dampak pada terbatasnya pembagian dividen atas laba setelah pinjaman diberikan.

Pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang akan menimbulkan beban yang memiliki sifat tetap. Perusahaan yang berani mengambil risiko memperbesar *leverage* untuk memperoleh tingkat laba yang besar akan menimbulkan ketidakpastian *return*, tetapi bisa juga *return* yang diperoleh lebih besar jika berhasil. Menurut teori *pecking order* perusahaan cenderung menyukai pendanaan dari internal atau *internal financing* hal ini karena jika perusahaan mencari pendanaan dari luar atau *external financing* maka risiko beban utang akan tinggi sehingga laba perusahaan akan difokuskan untuk membiayai kewajiban utang.

Penelitian yang dilakukan Lestari dan Sulistyawati (2017), Mangundap, Ilat dan Pusung (2018) menguji variabel *leverage* terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan proksi (DER). Hasilnya *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan yang artinya semakin tinggi *leverage* maka dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham juga semakin menurun atau rendah. Penelitian tersebut sejalan hasilnya dengan penelitian yang dilakukan Monika dan Sudjarni (2018) yang menguji pengaruh *leverage* dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi akan menurunkan tingkat pembayaran dividen karena perusahaan akan menanggung beban utang. Penelitian ini variabel *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat menunjukkan proporsi utang dalam membiayai aktiva perusahaan untuk digunakan kegiatan operasionalnya. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

2.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Pembagian Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010) rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan asset lancar lainnya dengan kewajiban lancar sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2010:116) rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut *trade-off theory* perusahaan akan menyesuaikan pendanaan internal untuk

menghindari tingkat utang yang tinggi dengan tujuan mengoptimalkan struktur modalnya. Utang yang tinggi akan otomatis akan mengurangi jumlah uang perusahaan. Keown *et al.* (2010) menjelaskan ada beberapa pertimbangan pembayaran dividen perusahaan salah satunya posisi likuiditas. Dividen dibayarkan dengan kas yang membuat perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk melakukan pembayaran dividen. Sehingga posisi likuiditas perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Mehta (2013), Idawati dan Sudiarta (2016) Hasana dan Mardani (2017), Monika dan Sudjarni (2018) dan Iswahyuni (2018) yang menguji variabel likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hasilnya variabel likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen hal ini karena pembayaran dividen dilakukan secara tunai sehingga perusahaan harus memiliki jumlah uang yang besar untuk membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki jumlah uang yang besar cenderung memiliki tingkat likuiditas yang tinggi atas aset lancarnya. Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk mengukur rasio likuiditas. *Current ratio* merupakan proksi terbaik untuk memenuhi klaim kreditur jangka pendek yang dapat ditutupi oleh aset yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat. Sehingga besarnya *current ratio* dapat meyakinkan investor dengan melihat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pembagian Dividen

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah memasuki pasar modal (Iswahyuni, 2018). Kemudahan yang dimaksud adalah perusahaan dengan ukuran besar akan mudah untuk mendapatkan dana dan menciptakan utang. Lebih lanjut menurut Riyanto (2008:313) ukuran perusahaan merupakan besal kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualam dan aktiva. Perusahaan besar

dinilai akan membayarkan dividennya lebih besar dibanding perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Dalam UU No.20 Tahun 2008 klasifikasi ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 kategori yakni, usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Menurut Keown *et al* (2010) karena tidak ada sumber pendanaan lain pembayaran dividen cenderung kecil untuk perusahaan yang memiliki ukuran kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran besar atau dimiliki publik. Hal tersebut menjadikan perusahaan yang memiliki potensi untuk memperoleh laba yang tinggi dan berdampak pada kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah dilihat dari total aset yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Mehta (2013), Najjar dan Hussainey (2013), Lestari (2017) menunjukkan variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan melihat total aset memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya ukuran perusahaan menjadi tolak ukur dalam pembagian dividen oleh perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan nilai logaritma natural (Ln) dari total aset. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

2.8 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*growth*) terhadap Pembagian Dividen

Kelangsungan hidup perusahaan perlu dipertimbangkan dalam menentukan pembagian dividen, sehingga laba tidak hanya difokuskan untuk pembayaran dividen tetapi juga digunakan untuk investasi atau pembayaran hutang. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2008:267). *Assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. Menurut Brigham dan Houston (2010) tingkat pertumbuhan yang cepat harus mengandalkan modal eksternal. Pertumbuhan total aset yang tinggi menggambarkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki

banyak kesempatan investasi (Diantini dan Badjra, 2016). Perusahaan dapat mendanai tingkat investasi tertentu menggunakan utang atau ekuitas dalam pengembangan perusahaan salah satunya dengan melakukan penahanan laba. Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan perusahaan (*growth*) meningkat cenderung menggunakan dana yang ada untuk investasi, sehingga tingkat kebutuhan dana semakin besar untuk membiayai ekspansi. Hal ini menyebabkan perusahaan akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen.

Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan pembagian dividen perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diproksikan melalui selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena menggunakan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Diantini dan Badjra, 2016).

Dalam penelitian Silaban dan Purnawati (2016), Lestari (2017), Najjar dan Hussainey (2013), berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena manajer lebih memilih menahan laba perusahaan guna membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini menggunakan *variable* pertumbuhan perusahaan (*growth*) yang diukur melalui selisih total asset perusahaan pada periode tertentu dengan total asset perusahaan periode sebelumnya terhadap total asset perusahaan pada periode sebelumnya. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis pendekatan *explanatory research*. Penelitian *explanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel X dan Y dengan menekankan pengujian hipotesis yang dirumuskan sebelumnya. Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur di BEI.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Data diperoleh dari data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Data didapatkan dari *Indonesia Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh BEI dari situs www.idx.co.id

3.3 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sampai dengan 31 Desember 2017 telah menerbitkan laporan keuangan dan tidak *delisting*.
2. Perusahaan manufaktur yang konsisten membagi dividen selama periode tahun pengamatan.

Berikut ini adalah data hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan:

Tabel 3.1 Hasil Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang listed di BEI	151
2	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2014-2017	(10)
3	Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten pada tahun periode pengamatan	(118)
Jumlah sampel perusahaan		23

Sumber: data diolah, 2019

Dari jumlah sampel perusahaan yang diperoleh sesuai dengan kriteria penelitian sebanyak 23 sampel. Dengan periode waktu penelitian selama 4 tahun dari tahun 2014-2017 maka data sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 92 sampel.

3.4 Identifikasi Variabel

Berdasarkan permasalahan diatas, maka variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi 2 macam yaitu variabel dependen dan independen.

1. Variabel Dependen

Variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel bebas, pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah pembagian dividen (Y).

2. Variabel Independen

Variabel memengaruhi atau sebab perubahannya variabel dependen. Pada penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (X_1), *leverage* (X_2), likuiditas (X_3), ukuran perusahaan (X_4) dan pertumbuhan perusahaan (X_5).

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Berikut penjelasan variabel yang akan diteliti.

Tabel 3.1 Definisi Variabel dan Pengukuran

No	Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran
1.	Profitabilitas (ROA) X ₁	Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan manajemen memperoleh laba memanfaatkan asetnya dalam kegiatan menghasilkan laba (Brigham dan Houston, 2010)	Rasio
2.	<i>Leverage</i> (DER) X ₂	Definisi <i>leverage</i> adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. <i>Leverage</i> dapat ditentukan dengan rasio <i>debt to equity</i> (DER) yang dapat menjelaskan proporsi utang dalam pembiayaan investasi perusahaan (Mangundap, Ilat dan Pusung, 2018)	Rasio
3.	Likuiditas (CR) X ₃	Likuiditas dapat diartikan rasio lancar yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya jangka pendek pada saat jatuh tempo (Rodoni dan Ali, 2014:26).	Rasio
4.	Ukuran Perusahaan (Ln (Asset)) X ₄	Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mudah memasuki pasar modal (Iswahyuni, 2018).	Rasio
5.	Pertumbuhan Perusahaan (Growth) X ₅	Pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>) diukur melalui selisih total asset perusahaan pada periode tertentu dengan total asset perusahaan periode sebelumnya terhadap total asset perusahaan pada periode sebelumnya.	Rasio

dilanjutkan ke hal. 34

lanjutan dari hal. 33

6. Pembagian Dividen (DPR)Y	Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013:226).	Rasio
-----------------------------	--	-------

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk mempermudah dalam proses analisis data, maka digunakan *statistical package for social science (SPSS)*.

3.6.1 Pengukuran Variabel Independen dan Dependen

1. Profitabilitas

Profitabilitas penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* yang dapat dirumuskan:

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

2. *Leverage*

Leverage dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* yang dapat dirumuskan:

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

3. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian menggunakan proksi *current ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan Logaritma natural dari total aset yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi pertumbuhan aset atau *asset growth* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)}$$

6. Pembagian Dividen

Pembagian dividen dalam penelitian ini menggunakan proksi rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Dimana:

DPS: *Dividend Per Share*

EPS: *Earning Per Share*

3.6.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran tentang data-data pada variabel penelitian dan mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang diperoleh dari analisis statistik deskriptif berupa nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata dan standar deviasi. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilakukan pada sampel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur di BEI.

3.6.3 Uji Normalitas data

Uji normalitas data digunakan untuk menguji tingkat kenormalan variabel terikat dan bebas. Uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik

Kolmogorov-Smirnov (K-S). Langkah – langkah yang digunakan dalam melakukan uji normalitas data adalah sebagai berikut (Ghozali, 2014:30):

a. Merumuskan Formula Hipotesis:

H_0 : artinya data penelitian berdistribusi normal

H_1 : artinya data penelitian tidak berdistribusi normal

b. Menentukan *Level of Significant* (α)

Tingkat signifikansi (α) dalam penelitian ini menggunakan 5%.

c. Menarik kesimpulan:

Dari hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* maka akan di tarik kesimpulan:

- 1) Jika nilai signifikan yang dihasilkan $> \alpha$, maka H_0 diterima (data berdistribusi normal)
- 2) Jika nilai signifikan yang dihasilkan $< \alpha$, maka H_0 ditolak (data tidak berdistribusi normal)

Apabila setelah dilakukan uji normalitas diketahui data tidak berdistribusi normal, maka data tersebut ditransformasikan agar menjadi normal. Menurut Foster (1986) menormalkan data harus dilakukan beberapa cara diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Mentransformasikan data supaya menjadi berdistribusi normal
- 2) Menggunakan metode *trimming* dengan cara mengeluarkan data yang bersifat *outlier*
- 3) Menggunakan metode *winsorizing* dengan mengganti nilai *outlier* dengan nilai batas yang dianggap normal
- 4) Menggunakan tes non-parametrik yang tidak mensyaratkan data harus berdistribusi normal

3.6.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Apabila persamaan regresi sudah bebas dari asumsi dasar yang sudah dijelaskan maka akan dilanjutkan dengan pengujian analisis linear berganda. Persamaan regresinya adalah:

$$Y = \alpha + B_1ROA_{it} + B_2DER_{it} + B_3CR_{it} + B_4Size_{it} + B_5Growth_{it} + e_{it}...$$

Keterangan:

- Y = *Dividend Payout Ratio*
 α = Konstanta
 B_{1-5} = Koefisien regresi
 X_1 = ROA
 X_2 = DER
 X_3 = CR
 X_4 = *Size*
 X_5 = *Growth*
 e = Residual *error*
 i = Perusahaan i
 t = Tahun t

3.6.5 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model dapat dilakukan dengan memperhatikan:

- a. Nilai *tolerance* merupakan besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistic
 - b. Nilai *tolerance* dan VIF adalah faktor inflasi penyimpangan buku kuadrat
- Menurut Gujarati (2015) untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi penelitian dapat menggunakan *Variance-Inflating Factor* (VIF), dengan ketentuan:
- a. Jika nilai VIF < 10 dan tingkat *tolerance* > 0,1 maka tidak terdapat permasalahan multikolinearitas
 - b. Jika nilai VIF > 10 dan tingkat *tolerance* < 0,1 maka terdapat permasalahan multikolinearitas

Menurut Gujarati (2003) tindakan yang dilakukan untuk mengatasi multikolinearitas adalah transformasi variabel dalam bentuk *first difference*, penambahan data sampel, menghapus salah satu variabel (*dropping variable*) yang kolinear sepanjang tidak menyebabkan *specification*.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang telah dibuat terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu

pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance residual berbeda maka terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolute residual terhadap seluruh variabel bebas, maka didapatkan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan $<0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas
- b. Jika nilai signifikan $>0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Apabila dalam hasil terdeteksi terjadinya heteroskedastisitas maka langkah perbaikan yang digunakan yaitu dengan cara menggunakan metode kuadrat terkecil terbobot atau *Weighted Least Squares (WLS)*. Menurut Gujarati (2015:96) dalam melakukan uji WLS dapat dilakukan dengan cara mendapatkan nilai prediktor terlebih dahulu kemudian menghitung nilai bobot untuk pembobotan dari masing-masing variabel dependen dan variabel independen. Pembobotan ini dilakukan dengan cara pengalihan masing-masing variabel nilai bobot. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan uji heteroskedastisitas kembali dengan hasil pembobotan tersebut. Transformasi dilakukan guna mengestimasi model regresi yaitu dengan cara pembobotan data nilai variabel independen maupun variabel depende dengan faktor pengali yang tepat. Faktor pengali yang tepat (pembobot) didapatkan dari hasil masing-masing observasi variabel Y dan variabel X dengan pembagian deviasi standartnya sendiri dan dilanjutkan dengan melakukan kembali uji OLS atas data yang telah ditransformasikan tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui adakah korelasi variabel dalam model prediksi dengan perubahan waktu. cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Hipotesis yang akan diuji adalah:

H₀: Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a: Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

- a. Menentukan nilai α dan nilai d tabel

Menentukan nilai d batas atas (d_U) dan nilai d batas bawah (d_L) yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson*. Kemudian membandingkan nilai DW dengan nilai d_U dan d_L yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson*.

b. Penarikan keputusan hipotesis:

- 1) Jika $DW < d_L$, maka H_0 ditolak dan menerima H_1 yang berarti bahwa terdapat autokorelasi positif dalam model regresi
- 2) Jika $DW < 4 - d_L$, maka H_0 ditolak dan menerima H_2 yang berarti bahwa terdapat autokorelasi negative dalam model regresi
- 3) Jika $d_U < DW < 4 - d_U$, maka H_0 diterima yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi
- 4) Jika $d_L \leq DW \leq d_U$ atau $4 - d_U \leq DW \leq 4 - d_L$, maka tidak ada keputusan atau tidak dapat disimpulkan.

Apabila terjadi permasalahan autokorelasi, maka akan dilakukan perbaikan dengan menggunakan metode GLS (*Generalized Difference Equation*) (Gujarati, 2015). Perbaikan ini tergantung dari dua hal, yaitu jika ρ atau koefisien model AR (1) diketahui dan jika ρ tidak diketahui tetapi bisa dicari melalui estimasi. Ketika ρ diketahui masalah autokorelasi dapat diselesaikan dengan mentransformasikan model regresi menjadi bentuk persamaan diferensial (*difference equation*) *generalized* atau *quasi*. Namun apabila nilai ρ tidak diketahui dapat menggunakan cara metode iterasi dalam mengestimasi ρ dengan metode *Cochrane-Orcutt*.

Langkah pertama yang dilakukan adalah mendapatkan nilai koefisien autokorelasi (ρ) atau disebut juga dengan rho. Setelah itu mengurangi data asli dengan pengalihan nilai rho dan lag data asli variabel untuk melakukan transformasi data dan lag terhadap masing-masing variabel. Kemudian melakukan uji autokorelasi kembali dengan menggunakan hasil transformasi data dan lag tersebut.

3.6.6 Uji hipotesis

Sesuai dengan tujuan penelitian, uji hipotesis yang dilakukan adalah uji regresi berbasis parsial baik untuk variabel fundamental maupun variabel teknikal terhadap pembagian dividen. Uji Hipotesis Parsial (Uji t) digunakan untuk menguji

secara parsial pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, \ln (Aset) dan *Growth* terhadap pembagian dividen.

Berikut adalah langkah-langkah dalam melakukan uji t (*t-test*):

1) Menentukan model hipotesis

H_{01} : $b_1 = 0$, secara parsial variabel independen (*Return on Asset*) tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen.

H_{a1} : $b_1 \neq 0$, secara parsial variabel independen (*Return on Asset*) berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{02} : $b_2 = 0$, secara parsial variabel independen (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{a2} : $b_2 \neq 0$, secara parsial variabel independen (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{03} : $b_3 = 0$, secara parsial variabel independen (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{a3} : $b_3 \neq 0$, secara parsial variabel independen (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{04} : $b_4 = 0$, secara parsial variabel independen (*Size*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{a4} : $b_4 \neq 0$, secara parsial variabel independen (*Size*) berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{05} : $b_5 = 0$, secara parsial variabel independen (*Growth*) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

H_{a5} : $b_5 \neq 0$, secara parsial variabel independen (*Growth*) berpengaruh terhadap variabel dependen pembagian dividen.

2) Memilih *level of significant*

Tingkat signifikansi (α) dalam penelitian memungkinkan menggunakan 1%, 5%, dan 10%. Penggunaan tingkat signifikansi dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%.

3) Penarikan keputusan hipotesis

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan (α) 0,05 maka H_0 di tolak. Berarti variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

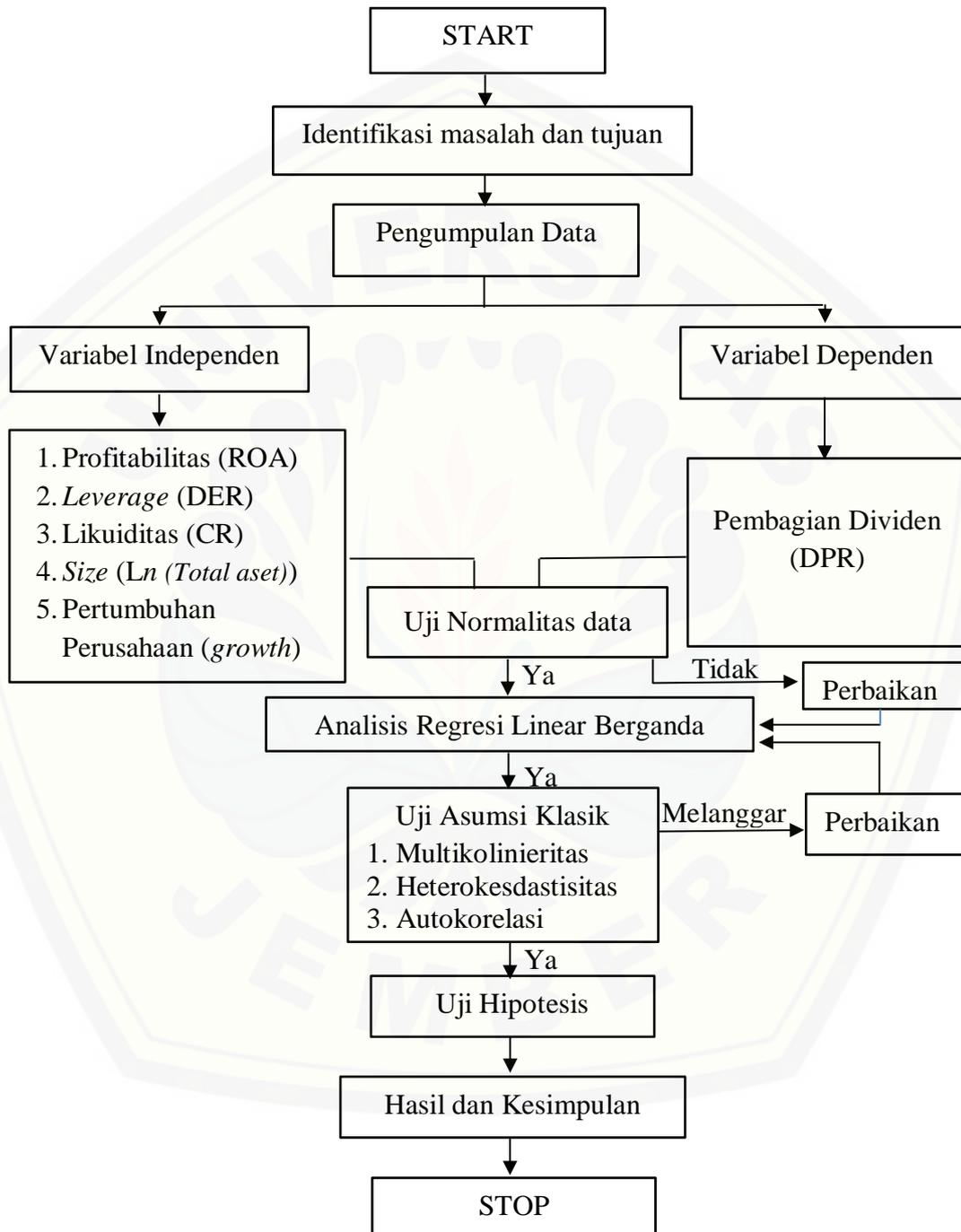
pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

- b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dengan $(\alpha) 0,05$ maka H_0 di terima. Berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pembagian dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.



3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian rencana penelitian diatas, maka dapat disusun kerangka pemecahan masalah seperti berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah:

1. Start, yaitu proses penelitian dimulai
2. Pengumpulan data sekunder laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari www.idx.co.id
3. Analisis laporan keuangan dengan cara menghitung variabel independen dan dependen
4. Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Jika tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan perbaikan
5. Melakukan analisis pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda
6. Melakukan uji asumsi klasik apakah terdapat penyimpangan seperti multikolinieritas, korelasi dan hesteroskedastisitas. Apabila terjadi kesalahan atau model regresi melanggar uji asumsi klasik, maka model regresi dilakukan perbaikan hingga mendapatkan model baru yang memenuhi kriteria
7. Melakukan uji hipotesis untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen
8. Pembahasan dari hasil penelitian dan kesimpulan yang diperoleh
9. Stop, Penelitian berakhir atau selesai

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dengan proksi *return on asset* berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Ini membuktikan bahwa semakin besar profitabilitas akan meningkatkan pembagian dividen. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa kinerja manajemen yang baik. Laba yang dihasilkan sudah semestinya dialokasikan untuk menyejahterakan pemegang saham melalui dividen.
2. Hasil pengujian regresi berganda atas pengaruh *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* terhadap pembagian dividen dengan proksi *dividen payout ratio* menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Pembiayaan aktiva perusahaan dengan menggunakan utang juga akan menimbulkan beban yang memiliki sifat tetap, artinya semakin tinggi *leverage* maka dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham juga semakin menurun atau rendah.
3. Hasil pengujian regresi berganda atas pengaruh likuiditas dengan proksi *current ratio* terhadap pembagian dividen dengan proksi *dividend payout ratio* menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi pembagian dividen. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya belum bisa disimpulkan akan berdampak pada pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memiliki sumber pendanaan dari aset yang dengan mudah dapat dirubah menjadi kas perusahaan. dalam penggunaanya tidak hanya digunakan untuk pembagian dividen ke pemegang saham namun digunakan dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan.
4. Hasil pengujian regresi berganda atas pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap pembagian dividen dengan proksi *dividen payout ratio* menunjukkan hubungan yang positif. Ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen. karena tidak ada sumber

pendanaan lain pembayaran dividen cenderung kecil untuk perusahaan yang memiliki ukuran kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran besar atau dimiliki publik. Hal tersebut menjadikan perusahaan yang memiliki potensi untuk memperoleh laba yang tinggi dan berdampak pada pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

5. Hasil pengujian regresi berganda atas pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap pembagian dividen menunjukkan hubungan yang positif. Ini membuktikan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek baik bagi investor mengenai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Sehingga investor akan tertarik menanamkan modal mereka dengan harapan mendapatkan *return* yang diharapkan atas investasi yang dilakukan perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi Akademisi dan peneliti selanjutnya, sebaiknya mengkaji area atau ruang lingkup di beberapa sektor lain yang ada sehingga dapat melihat faktor-faktor yang memengaruhi pembagian dividen di sektor tersebut. Penambahan sampel tahun penelitian yang lebih banyak agar dapat menggambarkan kondisi yang lebih konkrit.
2. Bagi investor, diharapkan mampu mengkaji faktor-faktor lain diluar variabel dalam penelitian yang dapat menjadi acuan dalam memprediksi kebijakan perusahaan dalam pembagian dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene dan Joel F, Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, D. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 23(1). ISSN:1412-3126
- Diantini, Olivia dan Bardjra, Ida Bagus. 2016. Pengaruh *earning per share*, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *current ratio* terhadap kebijakan dividen. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 5. No. 11: 6795-6824
- Foster, G., Financial Statement Analysis, *Englewood cliff*, NJ: Prentice-Hall, second edition, 1986
- Ghozali, Imam. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 22*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, Damodar N., dan Dawn. C Porter. 2015. Alih bahasa oleh Raden Carlos Mangunsong. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi 5 – Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Deviden: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- _____. 2011. *Manajemen Investasi: Konsep, Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Hasana, Rawiyatul dan Mardani, Ronny M. 2017. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E- Jurnal Riset Manajemen Unisma*. *Opportunities*.
- Idawati, Ida A.A dan Sudiarha, Gede Merta. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-journal Manajemen Unud 2016*

- Iswahyuni, Siti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *JOM Fekom. Vol. 5 Edisi 1*.
- Keown, A.J., Martin, J., Petty, J. w., & JR, D. F. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT Indeks
- Lestari, Dian. 2017. Profitability, *Growth Opprtunities, Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis. Vol 2*
- Lestari, Endang dan Sulistyawati, Ardiana Ika. 2017. Kebijakan dividen pada indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia. Vol. 6 No. 2 Hal: 113-130*
- Machfoedz, M. 1994. Financial ratio analysis and the prediction of earnings changes in Indonesia. *Gajah Mada University Business Reviews. 3(7): 114-137*
- Mangundap, Siska, Ilat, Ventje dan Pusung, Rudy. 2018. Pengaruh *Leverage* dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 13(2)*.
- Mehta, Anupam. 2013. *An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy-Evidence from The UAE Companies. Global Review of Accounting and Finance. Vol 3. No.1 18-13*
- Monika, Ni Gusti Ayu Putu Debi dan Sudjarna, Luh Komang. 2018. Pengaruh likuiditas, pprofitabilitas dan *Leverage* Terhadap Keijakan Dividen Pada Perusahaannya Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 7. No.2, 2018: 905-932*.
- Najjar, Al-Basil dan Hussainey, Khaled. 2013. *The association between dividend payout dan outside directorships. Jurnal of Applied Accounting Research. Vol. 10 No. 1, 2013 pp 4-19. Emerald Group Limited*
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Peerusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Rodoni, Ahmad dan ali, Herni. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta: 2014
- Safrida, Ela. 2014. Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi pada

perusahaan manufaktur di Indonesia). *Jurnal Akuntansi, Prodi Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI*. Vol. 3 No. 3 ISSN: 2086-2653

Sartono, agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE

Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 5. No. 2: 1251-1281

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 *Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*.

Wicaksono, santiko dan Nasir, Mohamad. 2014. Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 3. No. 4. ISSN: 2337-3806

<http://nasional.kontan.co.id-konsisten-menajdi-kontributor-terbesar-bagi-pdb-nasional>. [Diakses pada tanggal 4 Maret 2019]

www.idx.co.id

www.kemenperin.go.id/artikel/18325/Kontribusi-Industri-Manufaktur-Indonesia-Peringkat-Keempat-Dunia. [Diakses pada tanggal 4 Maret 2019]

LAMPIRAN**Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

No.	Kode	Perusahaan
1.	ASII	Astra Internasional Tbk.
2.	AUTO	Asta Otoparts Tbk.
3.	BATA	Sepatu Bata Tbk.
4.	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
5.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
6.	EKAD	EkaDharma International Tbk.
7.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
8.	HMSP	Hand Mandala Sampoerna Tbk.
9.	ICBP	Indofood ICBP Sukses Makmur Tbk.
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
12.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
15.	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
16.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
17.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
18.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
29.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
20.	TRIS	Trisula International Tbk.
21.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Lampiran 2 Rekapitulasi Data

	KODE	TAHUN	ROA	DER	CR	SZ	GRW	DPR
1	ASII	2014	9.37	96.16	132.26	33.09	10.30	45.59
		2015	6.36	93.96	137.93	33.13	3.99	49.54
		2016	6.99	87.16	123.94	33.20	6.69	44.87
		2017	7.84	89.11	122.86	33.32	12.90	39.67
2	AUTO	2014	6.65	41.87	133.19	30.30	13.97	53.08
		2015	2.25	41.36	132.29	30.29	-0.29	40.85
		2016	3.31	38.68	150.51	30.31	1.91	10.37
		2017	3.71	40.11	155.87	30.32	1.03	28.84
3	BATA	2014	9.13	80.57	155.23	27.38	13.84	40.00
		2015	16.29	45.33	247.10	27.40	2.63	6.47
		2016	5.25	44.44	257.01	27.41	1.91	73.17
		2017	6.27	47.78	246.40	27.48	6.33	51.46
4	BRAM	2015	4.31	59.53	180.65	29.08	11.57	36.86
		2016	7.53	49.71	189.08	29.01	-7.00	26.06
		2017	8.07	40.27	238.89	29.05	3.70	59.51
5	CPIN	2015	7.42	96.51	210.62	30.84	18.32	25.89
		2016	9.19	70.97	217.28	30.82	-1.94	41.54
		2017	10.18	56.16	231.66	30.83	1.31	36.76
6	EKAD	2014	9.91	50.56	232.96	26.74	19.72	15.71
		2015	12.07	33.47	356.88	26.69	-5.26	14.82
		2017	9.56	20.20	451.92	27.37	13.42	16.69
7	GGRM	2014	9.27	75.21	162.02	31.70	14.67	28.67
		2015	10.16	67.08	177.04	31.78	9.08	77.73
		2016	10.60	59.11	193.79	31.77	-0.87	74.92
		2017	11.62	58.24	193.55	31.83	6.05	64.51
8	HMSP	2017	29.37	26.46	527.23	31.40	1.49	98.50
9	ICBP	2014	10.16	66.62	218.32	30.85	24.07	49.71
		2015	11.01	62.08	232.60	30.91	6.63	49.75
		2016	12.56	56.21	240.68	30.99	8.82	24.94
		2017	11.21	55.57	242.83	31.08	9.40	49.76
10	INDF	2014	5.99	108.44	180.74	32.08	10.73	49.72
		2015	4.04	112.95	170.53	32.15	6.86	49.70
		2016	6.41	87.00	150.81	32.04	-10.52	49.79
		2017	5.85	88.07	150.27	32.11	7.02	49.92
11	INKP	2014	1.94	170.69	138.11	32.03	-1.86	12.21
		2015	3.16	168.32	140.17	32.27	27.24	4.19
		2016	2.95	143.98	159.83	32.16	-10.41	6.03
		2017	5.41	137.26	209.28	32.27	11.91	9.77
12	INTP	2014	18.26	16.54	493.37	30.99	8.56	94.29

		2015	15.76	15.80	488.66	30.95	-4.32	35.07
		2016	12.84	15.34	452.50	31.04	9.09	88.36
		2017	6.44	17.53	370.31	30.99	-4.27	38.55
13	KLBF	2014	17.06	27.39	340.36	30.15	9.94	43.11
		2015	15.02	25.21	369.78	30.25	10.11	44.44
		2016	15.44	22.16	413.11	30.36	11.17	44.84
		2017	14.76	19.59	450.94	30.44	9.13	48.75
14	MLBI	2015	23.65	174.09	58.42	28.37	-5.84	45.92
15	SMBR	2017	2.90	48.27	168.00	29.25	15.83	25.00
16	SMSM	2014	24.09	52.54	211.20	28.19	-2.10	42.70
		2015	20.78	54.14	239.38	28.43	26.91	62.28
		2016	22.27	42.70	268.03	28.44	1.56	20.66
		2017	22.73	33.64	373.91	28.52	8.36	71.49
17	SRIL	2016	6.27	186.05	306.02	30.17	10.84	6.99
		2017	6.75	169.79	368.20	30.41	26.99	13.63
18	TKIM	2014	0.76	191.08	190.61	31.15	6.18	10.49
		2015	0.05	180.70	143.22	31.30	16.68	62.76
		2016	0.31	165.85	139.45	31.14	-14.91	67.53
		2017	1.06	158.93	143.81	31.19	4.46	25.24
19	TOTO	2014	14.49	64.66	210.85	28.34	26.41	28.66
		2015	11.69	63.55	240.67	28.52	20.34	43.42
		2016	6.53	69.39	218.99	28.58	5.82	79.59
		2017	9.87	66.87	229.55	28.67	9.49	48.10
20	TRIS	2014	6.86	69.26	200.18	26.98	10.21	40.59
		2015	6.52	74.46	188.75	27.08	9.63	37.13
		2016	3.94	84.55	164.17	27.18	11.38	79.14
		2017	2.61	52.98	192.26	27.02	-14.81	80.90
21	WTON	2014	8.48	70.83	140.91	28.97	30.33	31.36
		2015	3.86	96.87	136.88	29.13	17.19	31.38
		2016	6.04	87.20	130.91	29.17	4.63	31.35

Lampiran 3 Statistik Deskriptif

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	92	0,05	52,67	12,56	10,70
DER	92	7,08	302,86	83,96	65,68
CR	92	51,39	1229,46	276,54	217,95
SZ	92	26,69	33,32	29,93	1,68
GRW	92	-14,91	80,27	10,74	14,49
DPR	92	0,68	413,54	56,63	59,31
Valid N (listwise)					

Hasil Statistik Deskriptif (Perbaikan)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	69	.05	29.37	9.2965	6.22135
DER	69	15.34	191.08	75.1472	47.20304
CR	69	58.42	527.23	229.5033	104.88808
SZ	69	26.69	33.32	30.0703	1.81922
GR	69	-14.91	30.33	7.5993	9.76140
DPR	69	4.19	98.50	42.4825	22.54325
Valid N (listwise)	69				

Lampiran 4 Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	DER	CR	SZ	GR	DPR
N		92	92	92	92	92	92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	12.5603	83.9647	276.5483	29.9288	10.7434	54.4551
	Std. Deviation	10.7000	65.6820	217.9503	1.67988	14.4978	53.7651
		6	2	5		3	8
Most Extreme Differences	Absolute	.185	.162	.249	.098	.173	.208
	Positive	.185	.162	.249	.087	.173	.208
	Negative	-.121	-.121	-.151	-.098	-.068	-.164
Test Statistic		.185	.162	.249	.098	.173	.208
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c	.000 ^c	.031 ^c	.000 ^c	.000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (perbaikan)

		DPR	ROA	DER	CR	SZ	GR
N		69	69	69	69	69	69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	42.4825	9.2965	75.1472	229.5033	30.0703	7.5993
	Std. Deviation	22.54325	6.22135	47.20304	104.88808	1.81922	9.76140
Most Extreme Differences	Absolute	.177	.163	.187	.259	.209	.161
	Positive	.177	.163	.187	.169	.209	.161
	Negative	-.175	-.098	-.169	-.259	-.129	-.117
Test Statistic		.177	.163	.187	.259	.209	.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c	.102 ^c	.171 ^c	.187 ^c	.108 ^c	.104 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 5 Analisis Regresi Linier Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 ^a	.608	.585	.64766673

a. Predictors: (Constant), GR, SZ, CR, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	55.899	5	11.180	26.652	.000 ^b
	Residual	36.075	86	.419		
	Total	91.974	91			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), GR, SZ, CR, DER, ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.072	.068		1.064	.291
	ROA	.432	.092	.370	4.717	.000
	DER	-.222	.064	-.273	-3.489	.001
	CR	-.045	.069	-.045	-.650	.517
	SZ	.305	.075	.307	4.057	.000
	GR	.179	.071	.198	2.510	.014

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 6 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.072	.068		1.064	.291		
X1	.432	.092	.370	4.717	.000	.742	1.348
X2	-.222	.064	-.273	-3.489	.001	.747	1.339
X3	-.045	.069	-.045	-.650	.517	.970	1.031
X4	.305	.075	.307	4.057	.000	.795	1.258
X5	.179	.071	.198	2.510	.014	.735	1.360

a. Dependent Variable: Y

b. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.424	.041		10.261	.000
X1	.084	.056	.162	1.506	.136
X2	.134	.039	.370	1.465	.083
X3	-.017	.042	-.039	-.415	.679
X4	.062	.046	.141	1.358	.178
X5	.026	.043	.064	.591	.556

a. Dependent Variable: RES2

c. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.780 ^a	.608	.585	.64766673	1.833

a. Predictors: (Constant), GR, SZ, CR, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 7 Uji Hipotesis**a. Uji t****Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.072	.068		1.064	.291
ROA	.432	.092	.370	4.717	.000
DER	-.222	.064	-.273	-3.489	.001
CR	-.045	.069	-.045	-.650	.517
SZ	.305	.075	.307	4.057	.000
GR	.179	.071	.198	2.510	.014

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 8 DWtabel

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683