

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
SIZE (UKURAN PERUSAHAAN) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh:

Meilina Nursandari

NIM 12808147003

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN SIZE (UKURAN PERUSAHAAN) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Meilina Nursandari

NIM. 12808147003

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 14 Januari 2015

Menyetujui,

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Naning Margasari".

Naning Margasari, M.si., M.B.A

NIP. 19681210 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN SIZE (UKURAN PERUSAHAAN) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh:

Meilina Nursandari

NIM. 12808147003

Telah dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta Pada Tanggal 14 Januari 2014. Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

Nama

Musaroh, M.Si

Naning Margasari, M.Si., M.B.A

Muniya Alteza, M.Si

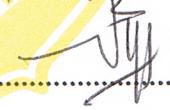
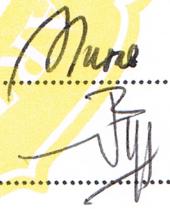
Jabatan

Ketua Penguji

Sekretaris Penguji

Penguji Utama

Tanda Tangan



Tanggal

..... 3 - 2 - 2015

..... 3 - 2 - 2015

..... 1 - 2 - 2015

Yogyakarta, 15 Februari 2015

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Meilina Nursandari
NIM : 12808147003
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : “ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN SIZE (UKURAN PERUSAHAAN) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya sendiri. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, Desember 2014

Yang Menyatakan,

Meilina Nursandari
NIM. 12808147003

MOTTO

Learn from the past, live for today, and plan for tomorrow

(Anonim)

Sesungguhnya Setelah Kesulitan itu ada Kemudahan

(QS. Al-insyirah:6)

Ingatlah, Sesungguhnya pertolongan Allah Itu Amat Dekat

(QS. Al-Baqarah:214)

HALAMAN PERSEMPAHAN

Karya ini ku persembahkan untuk:

Mamaku yang tersegalanya, Dariyah

Papa Pahlawan Terhebatku, Teguh Santoso

Adikku, Adani Zati Bayani

Dan yang Terkasih, Grandis Fredy Kurniawan

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
SIZE (UKURAN PERUSAHAAN) SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Meilina Nursandari

12808147003

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan *Size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Variabel Dependennya adalah Profitabilitas, dan likuiditas, dan *Size* (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi.

Desain penelitian ini menggunakan studi kausalitas. Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 136 perusahaan, dan diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi (*moderated regression analysis*).

Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa (1) variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga hipotesis pertama diterima. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 5,373 dan tingkat signifikansi 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$). (2) Variabel *Size* (Ukuran Perusahaan) tidak memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar -0,243 pada tingkat signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,809 > 0,05$). (3) variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini ditunjukkan dengan t-hitung sebesar 8,049 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$), sehingga hipotesis ketiga diterima. (4) variabel *size* (ukuran perusahaan) memperkuat pengaruh likuiditas terhadap keputusan dividen sehingga hipotesis keempat diterima. Hal ini ditunjukkan dengan t-hitung sebesar sebesar 3,198 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,002 < 0,05$).

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan *Size* (Ukuran Perusahaan) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Penyusunan tugas akhir skripsi ini telah melibatkan banyak pihak yang selalu memberikan doa, bantuan, dan dukungannya kepada penulis. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Naning Margasari M.Si, MBA., selaku dosen pembimbing skripsi sekaligus sekertaris penguji yang selalu memberikan bimbingan, kritik, saran, dukungan dan doa yang membangun selama proses pembuatan skripsi dari awal hingga akhir.
5. Muniya Alteza, M.Si., selaku Narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan serta masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Musaroh, M.Si., selaku penguji Skripsi yang telah memberikan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
7. Penny Rachmawaty, M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bantuan dan bimbingan selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

9. Bapak, mama, serta adikku tercinta yang telah memberikan banyak pengorbanan, doa, dukungan, semangat dan motivasi selama ini sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
10. Teman-teman kost Oneng, Odel, Tika, Brenda, Onun, Sabtya, Caca, Ria, Uci, Lina.
11. Teman-Teman KKN UNY 2013 65 Fajar, Aini, Nafita, Gilang, Lina, Riza, Daus, Yova, dan Hilya.
12. Teman-Teman PKS UNY 2012 Defia, Ayu, Sinta, Putri, Veve, Tyas, Destry, Sulchan, Yusuf.
13. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan oleh karena itu penulis sangat mengharapkan saran maupun kritik yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi sebuah karya yang bermanfaat bagi pembaca

Yogyakarta, januari 2015

Penulis,

Meilina Nursandari

12808147003

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI	12
A. Landasan Teori	12
1. Dividen	12
a. Pengertian Dividen	12
b. Macam-macam Dividen.....	12
c. Prosedur Pembayaran Dividen	14
d. Kebijakan Dividen	15
2. Teori Kebijakan Dividen.....	16
a. <i>Dividend Irrelevant Theory</i>	16
b. <i>Bird In The Hand Theory</i>	17
c. Teori Preferensi Pajak	17
d. <i>Signalling Theory</i>	18
e. <i>Clientale Theory</i>	18
f. <i>Residual Theory</i>	19
g. <i>Agency Theory</i>	20

h. <i>Expectation Theory</i>	21
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen	23
4. Profitabilitas.....	24
5. Likuiditas	26
6. Ukuran Perusahaan	27
B. Penelitian yang Relevan.....	29
1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	29
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	31
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	32
C. Kerangka Pikir	34
1. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.....	34
2. Likuiditas dan Kebijakan Dividen	36
3. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	38
4. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi.....	39
D. Paradigma Penelitian	41
E. Hipotesis Penelitian	41
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian.....	43
B. Definisi Operasional Variabel.....	44
1. Variabel Dependen.....	44
2. Variabel Independen	44
3. Variabel Moderasi.....	45
C. Tempat dan Waktu Penelitian	46
D. Populasi dan Sampel	46
E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data	47
F. Teknik Analisis Data.....	47
1. Uji Normalitas.....	47
2. Uji Asumsi Klasik.....	48
a. Uji Multikolinearitas	48
b. Uji Autokorelasi.....	48
c. Uji Heteroskedastisitas.....	49
3. Uji Hipotesis	49
a. Uji t	50
b. Analisis Regresi Moderasi	51
4. Koefisien Determinasi.....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Deskripsi Data.....	54
1. Seleksi Sampel	54
2. Statistik Deskriptif	55

B. Hasil Penelitian	57
1. Hasil Uji Asumsi Klasik	57
a. Uji Normalitas	57
b. Uji Multikolinearitas	61
c. Uji Autokorelasi	63
d. Uji Heteroskedastisitas	68
2. Hasil Pengujian Hipotesis	71
a. Analisis Regresi Linier.....	71
b. Uji t	74
c. Koefisien Determinasi.....	77
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	84
A. Kesimpulan	84
B. Keterbatasan Penelitian.....	86
C. Saran.....	87
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN.....	93

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Tabel Keputusan Durbin Watson.....	49
Tabel 2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.....	54
Tabel 3 Statistik Deskriptif	55
Tabel 4 Uji Normalitas Model Persamaan 1	58
Tabel 5 Uji Normalitas Model Persamaan 2	58
Tabel 6 Uji Normalitas Model Persamaan 3	59
Tabel 7 Uji Normalitas Model Persamaan 4	59
Tabel 8 Uji Normalitas Model Persamaan 5	60
Tabel 9 Uji Normalitas Model Persamaan 6	60
Tabel 10 Uji multikolinearitas persamaan 1	62
Tabel 11. Uji Multikolinearitas persamaan 3.....	62
Tabel 12. Uji Multikolinearitas persamaan 5.....	62
Tabel 13. Uji Multikolinearitas persamaan 6.....	63
Tabel 14. Uji Autokorelasi Model Persamaan 1	64
Tabel 15. Uji Autokorelasi Model Persamaan 2	65
Tabel 16. Uji Autokorelasi Model Persamaan 3	65
Tabel 17. Uji Autokorelasi Model Persamaan 4	66
Tabel 18. Uji Autokorelasi Model Persamaan 5	67
Tabel 19. Uji Autokorelasi Model Persamaan 6	67
Tabel 20. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 1	69
Tabel 21. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 2	69
Tabel 22. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 3	69
Tabel 23. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 4	70
Tabel 24. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 5	70
Tabel 25. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 6	70

Tabel 26. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 1	71
Tabel 27. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 2	72
Tabel 28. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 3	72
Tabel 29. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 4	73
Tabel 30. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 5	73
Tabel 31. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 6	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012.....	88
Lampiran 2 DPR tahun 2010	89
Lampiran 3 DPR tahun 2011	90
Lampiran 4 DPR tahun 2012	91
Lampiran 5 ROE tahun 2010	92
Lampiran 6 ROE tahun 2011	93
Lampiran 7 ROE tahun 2012	94
Lampiran 8 CR tahun 2010.....	95
Lampiran 9 CR tahun 2011.....	96
Lampiran 10 CR tahun 2012.....	97
Lampiran 11 <i>Size</i> tahun 2010.....	98
Lampiran 12 <i>Size</i> tahun 2011.....	99
Lampiran 13 <i>Size</i> tahun 2012.....	100
Lampiran 14 Hasil Uji Statistik	101
Lampiran 15 Tabel <i>Durbin Watson Test Bond</i>	126

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi bukan hal yang asing di Indonesia, Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran penanam-penanam modal pada perusahaan untuk membeli barang-barang modal atau perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang atau jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pengertian investasi menurut Mulyadi (2001) adalah pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi jangka panjang diantara berbagai alternatif investasi lainnya bagi perusahaan. Fakhrudin dan Hadianto (2001) mengatakan bahwa salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah dalam bentuk saham yang akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham, antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, kemungkinan memperoleh dividen dan memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (*one share one vote*).

Hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan danaanya kedalam perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang

akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain; perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Pembayaran dividen menurut Megginson (2007) dalam Devi (2013) adalah sangat mahal baik bagi perusahaan yang melakukan pembayaran karena pembayaran dividen akan mengurangi jumlah dana yang dipergunakan untuk investasi, maupun bagi para pemegang saham yang menerima pembayaran dividen karena mereka harus membayar pajak atas dividen. Hal ini menunjukkan bahwa hanya perusahaan yang benar-benar sehat dan kuat saja yang mampu membayar dividen, sedangkan badan usaha dengan kemampuan terbatas akan sangat kesulitan dalam membayar dividen. Oleh karena itu penting bagi manajer keuangan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya akan menunjukkan kualitas perusahaan sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Modigliani-Miller dalam *Dividend Irrelevance Theory* mengatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *earnings*, tidak pada bagaimana perusahaan memisahkan *earning* ke *ratainted earning* dan dividen. Dengan kata lain, pembayaran dividen sekarang atau nanti adalah tidak relevan dikarenakan

menghasilkan nilai perusahaan yang sama. Namun teori tersebut bertolak belakang dengan *Bird In The Hand Theory* dari Gordon dan Litner yang mengatakan bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen daripada *capital gain*. Kedua teori tersebut menjelaskan inkonsistensi mengenai dividen. Oleh karena itu, perlu ditelusuri lebih lanjut mengenai alasan perusahaan membagikan dividen atau tidak serta faktor-faktor apa saja yang mendasarinya.

Secara umum penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor-faktor yang dibedakan dalam dua kelompok yaitu faktor *financial* yang meliputi prospek pertumbuhan, biaya modal, profitabilitas, kebutuhan pendanaan perusahaan, likuiditas, kemampuan meminjam, kebutuhan pelunasan utang, stabilitas dividen serta tingkat ekspansi aktiva dan faktor *non financial* yang meliputi peraturan perpajakan, pembatasan perjanjian hutang, peluang ke pasar modal, kendali perusahaan, posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Riyanto dalam Vista (2011) bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan dan pengawasan terhadap perusahaan. Hanafi (2004) menyebutkan bahwa rasio pembayaran dividen dipengaruhi oleh investasi, profitabilitas, likuiditas, akses kepasar, stabilitas pendapatan, dan pembatasan-pembatasan. Peneliti mencoba menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan

dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, diantaranya Profitabilitas, Likuiditas dan *Size* (ukuran Perusahaan).

Profitability Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat profitabilitas digunakan *Return On Equity* (ROE), karena ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

Menurut Suharli (2006) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan *Signalling Theory*, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan *profit* Wirjolukito et. al., (2003). Pemaparan teori sinyal tersebut didukung bukti empiris Lintner (1956) yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen

merupakan fungsi dari keuntungan. Lebih lanjut Lintner (1956) mengemukakan bahwa perusahaan hanya akan meningkatkan dividen apabila *earnings* meningkat.

Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudhanto, Stefan dan Siti Aisjah (2013), Aivazian (2003), dan Al Kuwari (2009). Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sisca (2008) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif ini didasarkan pada badan usaha yang menguntungkan akan memiliki peluang investasi yang besar, dan badan usaha tersebut akan lebih memilih untuk meningkatkan laba ditahan agar dapat melakukan investasi yang menguntungkan supaya badan usaha tersebut dapat terus mempertahankan dan meningkatkan nilai badan usaha. Selain itu, laba badan usaha yang ditahan dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional sehingga mengurangi pembayaran dividen.

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut membayar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya.

Salah satu proksi dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liability*). Menurut hasil penelitian Vista (2011) menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif terhadap terhadap dividen karena perusahaan dalam membagikan dividen tidak hanya memperhatikan kondisi likuiditas perusahaan saja tetapi juga lingkungan eksternal perusahaan. *Current ratio* dapat dijadikan referensi bagi investor mengenai kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Hal yang hampir sama disampaikan oleh Partington (1989), dimana kebijakan dividen tidak dilihat dari rasio likuiditasnya tetapi lebih didasari oleh kebijakan manajemen dalam mempertimbangkan likuiditas dalam kebijakan dividen. Penelitian Suharli dan Oktorina (2005) konsisten dengan kedua penelitian di atas, dimana likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Namun, penelitian Susanto (2002) yang dilakukan di BEJ pada tahun 1999 memberikan simpulan yang berbeda. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, *skill* karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen dari pada

perusahaan kecil. Hasil penelitian Sisca (2008) Vista (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen, hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen. Penelitian *Size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah pernah dilakukan oleh Sunarya tahun 2013. Penelitian ini bermaksud menguji apakah *size* (ukuran perusahaan) besar atau kecilnya perusahaan dapat memperkuat pengaruh utang, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Ooi (2001), Darmawan (2011) dan Sulistyaningsih (2012), ukuran perusahaan dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat dikatakan bahwa, *size* merupakan faktor yang tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Penelitian ini akan menggunakan industri manufaktur karena industri ini memiliki jumlah rata-rata dividen tinggi selama periode 2010-2012. Industri manufaktur sendiri terdiri atas tiga sektor yaitu *basic industry*, *consumer goods industry* dan *miscellaneous industry*. Penelitian ini juga memiliki keunikan karena menggunakan *size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi.

Dari latar belakang masalah di atas, masih terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten, sehingga penulis memutuskan meneliti lebih lanjut mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kebijakan dividen dengan judul “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis dapat menarik permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu:

1. Hasil penelitian sebelumnya yang inkosisten sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan dividen dengan *size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi.
2. Perusahaan mengalami kesulitan untuk menentukan besaran deviden yang akan dibagikan kepada investor.
3. Manajemen sering mengalami kesulitan dalam membuat keputusan apakah dividen akan dibagikan atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.

C. Pembatasan Masalah

Penelitian ini terfokus pada Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan dividen dengan *size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel

moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah yaitu:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada?
2. Apakah *size* (ukuran perusahaan) memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *size* (ukuran perusahaan) memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen setelah dimoderasi oleh *size* (ukuran perusahaan) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen setelah dimoderasi oleh *size* (ukuran perusahaan) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan wawasan serta kajian mengenai pengaruh utang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap dividen.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan menjadi acuan pengambilan keputusan tentang pengaruh utang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap dividen.

b. Bagi perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh hutang, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan terhadap dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan dividen serta memotivasi perusahaan untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal dan mengurangi *agency conflict*.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan, pembanding, dan refensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham. Stice *et al.* (2005) dalam Suharli (2007) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki.

b. Macam-macam Dividen

Menurut Musthikawati (2010) ada beberapa macam dividen yaitu sebagai berikut:

1) Dividen tunai (*cash dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk kas.

Sebelum membagikan dividen, manajemen harus memastikan bahwa persediaan uang kas tunai mencukupi untuk operasional perusahaan maupun untuk pembayaran dividen tunai.

2) Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Aktiva yang dibagikan dapat berbentuk surat-surat berharga perusahaan yang dimiliki perusahaan, barang dagangan, *real estate*, atau investasi bentuk lain yang dirancang oleh dewan direksi.

3) Dividen dengan utang wesel (*script dividend*)

Dividen utang wesel timbul apabila perusahaan tidak membayar dividen sekarang dikarenakan saldo kas yang ada tidak mencukupi, sehingga manajemen perusahaan akan mengeluarkan *script dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.

4) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahukan mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi investasinya. Transaksi ini identik dengan penarikan modal sendiri oleh pemegang saham.

5) Dividen saham (*stock dividend*)

Merupakan pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. Dividen saham kurang lebih

merupakan penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitalisasi), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan.

c. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2006: 90-92) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1) Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2) Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindah tanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3) Tanggal *ex-dividend*

Adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4) Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Menurut (Sadalia, 2010), pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentuan jumlah dividen yang akan dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang.

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dengan bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Weston dan Copeland, 1992 dalam Dewi, 2008). Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan berbeda yaitu pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua, manajemen perusahaan itu sendiri.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut

mengurangi ketidak pastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio* nya yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk membagi dividen tunai maka semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal tersebut mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang menjadi rendah dan berdampak pada harga saham.untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan menciptakan keseimbangan diantara dividen pada saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimumkan harga saham.

2.Teorи Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Brigham dan Houston, (2006) menyebutkan beberapa teori Kebijakan Dividen yaitu:

a. Dividend Irrelevant theory

Teori ini ditemukan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani, Teori ini beranggapan bahwa Kebijakan Dividen

tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya.

b. Bird-in-The Hand Theory

Teori yang di kemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*).

c. Teori Preferensi Pajak

Teori preferensi pajak dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Menurut teori ini ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- a) Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- c) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal

yang terutang. Adanya keunggulan-keunggulan di bidang perpajakan ini, para investor mungkin lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba mereka.

d. *Signaling Theory*

Dividend signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif

e. *Clientele Theory*

Teori *clientele effect* menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang

berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Begitu juga dengan pembebanan pajak, dimana adanya perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains*. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham tersebut dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebalinya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif ringan cenderung menyukai dividen yang besar.

f. *Residual Theory*

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net present value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan. Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan eksternal

karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah.

g. *Agency Theory*

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan (putri dan nasir dalam Dewi 2008). Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal itu tidak disukai para pemegang saham karena hal tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*).

Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikan

kepemilikan *managerial* yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Selain itu mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

h. *Expectation Theory*

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besaran dividen yang akan dibagikan. Harapan besarnya pembagian dividen didasarkan oleh beberapa faktor-faktor internal perusahaan diantaranya besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan tahun ini. Selain faktor internal terdapat juga faktor eksternal diantaranya kondisi perekonomian dan politik negara. Pada saat dividen dibagikan dan diumumkan maka perusahaan membandingkan keadaan dengan harapan, apabila *dividend actual* relatif sama dengan harapan pemegang saham maka tidak mempengaruhi harga saham, sebaliknya apabila terdapat perbedaan antara *dividend actual* dengan harapan pemegang saham, maka akan mempengaruhi harga saham secara signifikan.

a. Macam-macam kebijakan dividen

Brigham dan Houston (2006: 82-87) menyebutkan dua macam kebijakan dividen, yaitu:

a. Model dividen residu

Model dimana dividen yang dibayarkan akan ditentukan sama dengan laba bersih dikurangi jumlah saldo laba ditahan yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran modal perusahaan yang optimal. Menurut model ini perusahaan akan melakukan langkah-langkah sebagai berikut ketika akan menentukan sasaran rasio pembayarannya, yaitu menentukan anggaran modal yang optimal, menentukan jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran tersebut dengan memperhatikan struktur modal, se bisa mungkin saldo laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan ekuitas dan membayarkan dividen hanya jika laba yang tersedia lebih banyak daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal.

b. Dividen reguler rendah plus tambahan

Kebijakan yang mengumumkan dividen reguler yang rendah yang dipertahankan dalam kondisi apapun, dan kemudian akan membayar dividen tambahan yang telah ditentukan ketika keadaan sedang baik.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Sartono (2001: 293-294) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen, yaitu:

- a) Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataanya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan Kebijakan Dividen yang akan diambil.

- b) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

- c) Kemampuan meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen.

- d) Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak

yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah.

e) Stabilitas dividen

Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi Brigham dan Houston (2003: 107). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Belcoui (1999) mengatakan laba adalah suatu unsur utama dan penting dari laporan keuangan. Laba mempunyai berbagai kegunaan menurut berbagai konteks. Laba dianggap sebagai:

- a. dasar perpajakan
- b. faktor penentu kebijaksanaan pembayaran dividen
- c. Pedoman investasi dan pengambilan keputusan

d. elemen dalam memprediksi

Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen, semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu badan usaha, semakin besar pula dividen yang diberikan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen (Lintner, 1956). Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri.

Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (*business attractive*). *Return on asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan.

Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Cara menilai profitabilitas perusahaan adalah bermacam-macam tergantung dari total aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur lalu bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas antara lain *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Loan To Deposit Ratio* dan *Cash Ratio*. *Cash ratio*

merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan. Likuiditas atau rasio kelancaran mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio yang paling umum digunakan untuk menjelaskan likuiditas adalah *current ratio*.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen yang terutang. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. Hal tersebut seperti yang disampaikan oleh Hardianto (2004) bahwa *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar untuk menaksir berapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang-langarnya. Dalam kaitannya dengan dividen, semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. Namun, pembayaran dividen dilakukan setelah pembayaran utang kepada pihak ketiga dengan aktiva lancar.

5. Ukuran Perusahaan

Dalam pembagian dividen biasanya perusahaan baru membagikan labanya dalam bentuk dividen setelah mencapai titik kedewasaan dalam daur hidupnya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga perusahaan membayar dividen dalam jumlah besar kepada para

pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor.

Ukuran perusahaan adalah tingkat untuk menunjukkan perkembangan perusahaan dalam bisnis Rizqia (2013). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan-perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta pemodalannya perusahaan.

Perusahaan besar pada umumnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dan menunjang kinerja, tapi disisi lain perusahaan dihadapkan oleh masalah keagenan yang lebih besar. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar maka pihak manajemen lebih leluasa untuk mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran perusahaan yang dirasakan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan dengan kualitas baik atau buruk. *Size* yang besar

memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. *Size* yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang.

Ukuran perusahaan merupakan sebuah skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara diantaranya: Total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total asset*. *log of total asset* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi *logaritma natural*, konversi bentuk *logaritma natural* ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal.

B. Penelitian yang Relevan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang diproyeksikan dengan *Return on Asset* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva uang digunakan untuk operasional perusahaan serta untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Semakin besar keuntungan yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Idawati (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan baik secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan dividen Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek indonesia periode 2009-2011. Penelitian ini didasarkan pada 31 perusahaan dan menggunakan uji regresi berganda sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa varabel profitabilitas yang diproseskan oleh ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba, sehingga keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran.

Suharli (2006) meneliti tentang “Studi Empiris Mengenai Pengaruh Leverage Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003).” penelitian ini memiliki tujuan untuk mempelajari faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan manajemen tentang jumlah pembagian dividen perusahaan *go public* khususnya di jakarta. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mempelajari faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan manajemen tentang pembagian dividen perusahaan go publik khususnya di Jakarta. Penelitian ini mempelajari 3 faktor yaitu

Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER) dan Harga saham (*Stock Price*). Berdasarkan uji regresi linear berganda profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Dividen

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. *Current Ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena CR digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka pendeknya. Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Hikmah dan Astuti (2013) yang meneliti “*Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size Of Firm* terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 jumlah sampel adalah 29 perusahaan. Dari hasil analisis regresi berganda penelitian ini mengindikasikan bahwa semua variabel bebas mempunyai pengaruh

terhadap *Dividend Payout Ratio*. Variabel *liquidity* yang diprosikan *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai dengan Riyanto (1995) yang mengungkapkan bahwa masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

Fadlia dan Lina (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan, berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen yang menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayarkan dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. *Total Asset* digunakan sebagai tolak ukur perusahaan karena lebih stabil dan lebih representatif untuk menjelaskan seberapa besar ukuran perusahaan. Perusahaan besar dan mapan memiliki keyakinan untuk membayarkan dividennya karena memiliki aset yang

besar dan modal yang dimilikinya. Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan Dividen

Menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pembagian dividen. Hal tersebut karena membagikan dividen yang tinggi akan menjaga reputasi dikalangan investor, sedangkan perusahaan kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

Nuriningsih (2005) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajeril, Kebijakan Utang, *Return On Asset* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996”. Hasil dari penelitian ini adalah variabel firm size yang diperaksikan oleh *natural log* dari *total asset* menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan pada perusahaan beraset besar apabila melakukan ekspansi akan didanai dengan menambah utang atau saham untuk menjaga reputasi perusahaan cenderung mempertahankan pembayaran dividen. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung akan membayar dividen rendah karena keuntungan diarahkan sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk meningkatkan aset.

Putri (2013) yang meneliti “Pengaruh *Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011, pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 120 sampel. Dengan menggunakan uji analisis regresi berganda hasilnya adalah ukuran positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.*

C. Kerangka Pikir

1. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Bingham dan Houston (2006) mengungkapkan bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor mengenai bagaimana cara pandang investor terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling Theory*) yang menyebutkan bahwa informasi yang mengandung nilai positif diharapkan akan bereaksi pada pasar pada waktu informasi tersebut diumumkan. Tingkat laba mampu memberikan gambaran baik kepada manajemen maupun para investor mengenai pertumbuhan perusahaan serta kondisi keuangan pada periode tertentu. Tingkat laba perusahaan merupakan unsur dasar dari kebijakan dividen sehingga analisis rasio keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Weston dan Copeland, 1997). Kinerja keuangan perusahaan yang

menentukan kebijakan dividen diukur oleh tingkat laba yang dikembangkan dari beberapa penelitian. Adapun tingkat laba diproyeksikan menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian ini menggunakan proksi ROE sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Perimbangan utama karena ROE merupakan turunan dari ROI sehingga hasilnya merupakan hasil yang dapat lebih menggambarkan profitabilitas, selain itu *Return On Equity* (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri, sehingga *Return on Equity* sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Dividen merupakan sebagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba. Dapat dikatakan bahwa keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen. Hasil ini sesuai dengan teori burung di tangan yang menyimpulkan bahwa investor akan senang dengan pendapatan pasti berupa dividen daripada pendapatan yang belum pasti seperti capital gain.

Penelitian mengenai pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Idawati (2012). Menurut hasil analisis ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba. Sehingga keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat

pembayaran. Penelitian Suharli (2006) Berdasarkan uji regresi linear berganda profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

2. Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Current ratio menurut Hanafi (2004) dalam Kadir (2010) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah), semakin besar *Current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *Current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Menurut teori yang dikemukakan oleh Riyanto (1995) menyatakan bahwa *Current Ratio* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor, semakin tinggi *Current Ratio* perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga dapat disimpulkan terdapat hubungan yang positif antara *Current ratio* dan DPR.

Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan menggunakan kas yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar dividen. Semakin

besar *current ratio*, menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang termasuk di dalamnya adalah membayar dividen yang terutang. Tingginya nilai *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan demikian likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen telah dilakukan oleh Fadlia (2013).menurut hasil analisis likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen yang menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayarkan dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian Hikmah dan Astuti (2013) juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *liquidity* yang diprosikan *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai dengan Riyanto (1995) yang mengungkapkan bahwa masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

3. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi.

Ukuran perusahaan merupakan sebuah skala yang menjadi cerminan besar kecilnya perusahaan yang terlihat dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan bahwa lebih banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang stabil, kestabilan tersebut yang menarik investor untuk memiliki saham diperusahaan tersebut.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut Suharli (2007) profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lain ditahan diperusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang dibagikan juga kecil, sedangkan jika laba yang diperoleh besar maka dividen yang akan diterima perusahaan juga besar.

Perusahaan besar memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar arus kasnya sudah positif dan memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama, lebih stabil serta lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit

cenderung membagikan dividen rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan, sehingga ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap dividen.

4. Likuiditas Dan Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Ukuran Perusahaan (*Size*) diproyeksikan antara *Log Natural* dari *total assets* (Hardiyanti dan K.M, 2012). Apabila harga saham naik, maka jumlah investor akan bertambah dan menyebabkan laba perusahaan juga bertambah. Semakin tinggi laba, maka ukuran perusahaan akan semakin besar. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Ada pula suatu perusahaan yang keadaan likuiditasnya sangat baik tetapi membayar dividen yang rendah karena laba yang

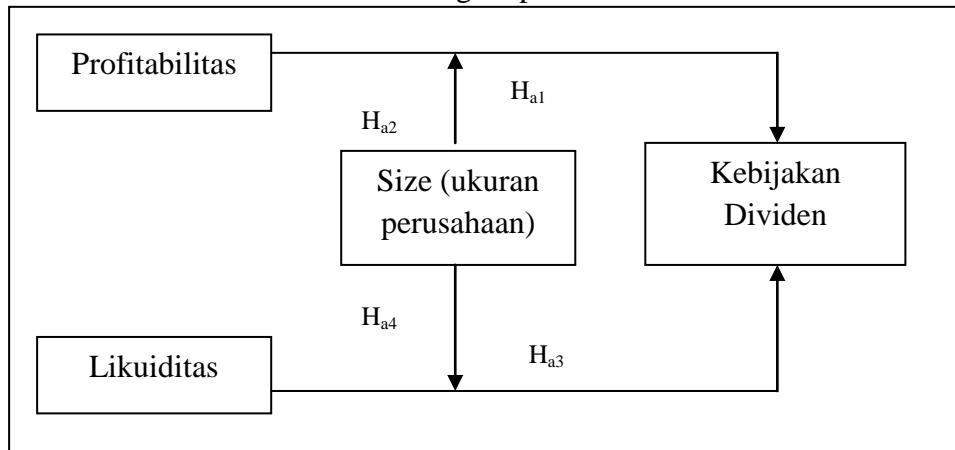
diperoleh perusahaan diinvestasikan dalam bentuk mesin dan peralatan, persediaan dan barang-barang lainnya, bukan disimpan dalam bentuk uang tunai.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah besar hal ini karena dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Smist dalam Sunarya (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih likuid karena tingginya pemintaan saham. Sehingga, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula ketersediaan kas perusahaan, sehingga semakin besar pula dividen yang dibayarkan perusahaan. Dari uraian di atas maka ukuran perusahaan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

D. Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut :

Gambar 1. Paradigma penelitian



Sumber: Peneliti

Keterangan : Pengaruh profitabilitas, likuiditas terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H_{a2} : Ukuran perusahaan akan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H_{a3} : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H_{a4} :Ukuran perusahaan akan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih. Jenis hubungan dalam penelitian ini yaitu hubungan sebab akibat (kausal) karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dengan variabel moderasi terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2009: 56). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, variabel independen adalah profitabilitas dan likuiditas, serta variabel moderasi adalah *size* (ukuran perusahaan).

Berdasarkan sumbernya, data dapat diklasifikasikan kedalam dua jenis, yaitu (1) data primer dan (2) data sekunder. Cooper dan Emory (1995) menjelaskan bahwa data primer merupakan data yang dikumpulkan secara khusus dan berhubungan langsung dengan masalah penelitian yang akan diteliti. Sementara itu, data sekunder adalah data publikasi yang dikumpulkan tetapi tidak ditujukan untuk satu tujuan, misalnya kepentingan penelitian, tetapi juga untuk tujuan-tujuan lain (Kinnear dan Taylor, 1987). Selanjutnya, Kinnear dan Taylor (1987) mengatakan bahwa kegunaan data sekunder antara lain: (1) membantu dalam merumuskan permasalahan, sehingga masalah penelitian dapat diklasifikasikan dan teridentifikasi

dengan jelas, (2) melengkapi informasi yang diperlukan dalam analisis dan (3) sebagai data pembanding sehingga data primer dapat dievaluasi dan diinterpretasikan lebih dalam. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel penelitian, dimana keseluruhan variabel penelitian tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan. Oleh karena itu, data utama dalam penelitian ini adalah data sekunder.

B. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, Variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan Dividen dalam penelitian ini diprosksikan oleh *Dividend Payout Ratio* yang dinyatakan dalam satuan persentase. *Dividen Payout Ratio* dapat dihitung dengan:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning share}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (X)

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas menerminkan kinerja keuangan perusahaan terutama dalam menghasilkan laba yang akan menambah nilai perusaaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diprosksikan oleh *Return on Equity (ROE)*. *Return On Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian

atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas adalah hak pemilik atas aktiva perusahaan yang merupakan kekayaan bersih, sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

b. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprososikan oleh *Current Ratio*. CR dapat dihitung dengan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar/kecil perusahaan yang diukur berdasarkan kriteria tertentu. Rumus yang digunakan oleh penulis untuk menentukan ukuran perusahaan adalah

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

Proksi ini digunakan oleh penulis karena lebih akurat dalam mencerminkan ukuran perusahaan. *Log of total assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang

terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset ini dibentuk menjadi logaritma natural.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI yang mempublikasikan laporan keuangan, baik di *Annual Report* yang di *publish* oleh IDX (*Indonesian Stock Exchange*) ataupun di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Pengambilan data dilakukan pada September 2014.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan individu atau obyek penelitian yang memiliki kualitas serta ciri yang telah ditetapkan berdasarkan kualitas dan ciri tersebut. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* atau pemilihan sampel dengan kriteria - kriteria tertentu.

Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan.
3. Perusahaan sampel yang mempunyai data terkait pembayaran dividen. Sehingga perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada tahun tertentu selama periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel.
4. Perusahaan yang memiliki seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria – kriteria di atas, dari total 134 perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, perusahaan yang memenuhi keempat kriteria di atas berjumlah 21 perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan Metode studi pustaka yaitu dengan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, makalah, dan sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder (*secondary data*), yang berasal dari *Annual Report* Perusahaan Manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik ialah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan cara analisis grafik dan uji

statistik. Selain itu juga dilakukan dengan uji statistik *Kolmogorov – Smirnov* (Uji K-S). data yang berdistribusi normal ditandai dengan *asymptotic significance (Sig (2-tailed)) > 0,05* (Ghozali, 2011: 160-165).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari korelasi antara masing-masing variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (biasanya di atas 0,90), maka kejadian ini mengindikasikan adanya multikolinieritas. Cara mendekripsi ada tidaknya multikolinieritas tersebut dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutoff* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah *tolerance < 0,10* dan nilai *VIF > 10* (Ghozali, 2011: 105-106).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelum). Jika terjadi korelasi maka ada problem autokorelasi. Untuk mengetahui adanya korelasi dalam suatu regresi dapat dilakukan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (Ghozali, 2011: 110-111)

Tabel 1
Tabel Keputusan *Durbin Watson (DW test)*

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d , dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, negatif atau positif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Jika dalam varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* yaitu meregres nilai *absolute residual* terhadap variabel independen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedatisitas (Ghozali, 2011: 142-143)

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya. Pengujian dilakukan secara parsial dan simultan.

a. Uji t

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1) Probabilitas

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$, artinya tidak ada pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, artinya ada pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

2) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H_{02} : $\beta_2 \leq 0$, artinya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H_{a2} : $\beta_2 > 0$, artinya ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

3) Likuiditas

H_{03} : $\beta_3 \leq 0$, artinya tidak ada pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.

H_{a4} : $\beta_3 > 0$, artinya ada pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

- 4) Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H_{02} : $\beta_4 \leq 0$, artinya ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

H_{a1} : $\beta_4 > 0$, artinya ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Analisis Regresi Moderasi

Variabel Profitabilitas dan likuiditas diuji dengan menggunakan model analisis regresi sederhana. Sedangkan, untuk menguji pengaruh interaksi dari variabel moderasi ukuran perusahaan yang mendukung pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen digunakan *Moderated regression analysis* (MRA). Persamaan statistik yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DPR = \sigma + \beta_1 ROE \dots \quad (I)$$

$$DPR = \sigma + \beta_1 ROE + \beta_2 SIZE \dots \quad (II)$$

$$DPR = \sigma + \beta_1 ROE + \beta_2 SIZE + \beta_3 (ROA * SIZE) \dots \quad (III)$$

$$DPR = \sigma + \beta_1 CR \dots \quad (IV)$$

$$DPR = \sigma + \beta_1 CR + \beta_2 SIZE \dots \quad (V)$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Pay Out Ratio*, Proksi dari kebijakan dividen

ROE : *Return On Equity*, Proksi dari profitabilitas

CR : *Current Ratio*, Proksi dari likuiditas

SIZE : *Size* atau ukuran perusahaan

σ : Konstanta

β_{1-3} : Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel-variabel independen

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Salah satu unsur yang menjadi perhatian dalam analisis regresi adalah koefisien determinasi yang biasa disimbolkan dengan R kuadrat (*R-square*). Besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (tidak ada pengaruh) sampai dengan 1 (pengaruh sempurna). Koefisien determinasi merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan variabel independen dan variabel dependen. Koefisien ini dapat ditentukan berdasarkan hubungan antar dua macam variasi, yaitu (1) variasi variabel y terhadap garis regresi dan (2) variasi variabel y terhadap rata-ratanya. Salah satu unsur yang menjadi perhatian dalam analisis regresi adalah koefisien determinasi yang biasa disimbolkan dengan R kuadrat (*R-square*). Besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (tidak ada pengaruh) sampai dengan 1 (pengaruh sempurna). Koefisien determinasi merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan variabel independen dan variabel dependen. Koefisien ini dapat ditentukan

berdasarkan hubungan antar dua macam variasi, yaitu (1) variasi variabel y terhadap garis regresi dan (2) variasi variabel y terhadap rata-ratanya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Variabel *Size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

A. Deskripsi Data

1. Seleksi Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Populasinya adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2010-2012 sebanyak 136 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dapat diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Daftar nama dan kode perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
2	PT. Astra International Tbk	ASII
3	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
4	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
5	PT. Berlinia Tbk	BRNA
6	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
7	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
9	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
10	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM
11	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF

12	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
13	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH
14	PT. Merck Tbk	MERK
15	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO
16	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
17	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
18	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST
20	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
21	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC

2. Statistik Deskriptif

Berdasarkan daftar nama perusahaan dan data Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), Size (Log Total Aset), dan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) diolah menggunakan program SPSS vs16, Diperoleh hasil deskriptif sebagai berikut:

Tabel 3

Descriptive Statistic

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

a. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) berkisar antara 0,03 dan 1 , dengan nilai *mean* sebesar 0,4221 dan standar deviasi sebesar 0,22410. Perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* (DPR) terendah adalah PT. Merck Tbk (MERK) pada tahun

2012 yaitu sebesar 0,03. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) tertinggi adalah PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,00.

b. Profitabilitas (*Return On Equity*)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya *Return On Asset* (ROE) berkisar antara 1,17 dan 46,78 dengan nilai *mean* sebesar 16,2960 dan standar deviasi sebesar 9,09323. Perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) terendah adalah PT. Merck Tbk (MERK) pada tahun 2012 yaitu sebesar 1,17. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Return On Equity* (ROE) tertinggi adalah PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2011 yaitu sebesar 46,78.

c. Likuiditas (*Current Ratio*)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya *Current Ratio* (CR) berkisar antara 15,24 dan 1862,31 dengan nilai *mean* sebesar 307,3814 dan standar deviasi sebesar 360,82558. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) terendah adalah PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2012 yaitu sebesar 15,24. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Current Ratio* (CR) tertinggi adalah PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2011 yaitu sebesar 1862,31.

d. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya *Size* berkisar antara 25,08 dan 32,84 , dengan nilai *mean* sebesar 28,4937 dan standar deviasi sebesar 1,70406. Perusahaan yang memiliki *Size* terendah adalah

PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) pada tahun 2012 yaitu sebesar 25,08. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Size* tertinggi adalah PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM) pada tahun 2011 yaitu sebesar 32,84.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat distribusi normal atau tidaknya data yang dianalisis. Pengujian ini untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mendeteksi nilai residual normal atau tidak dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* (Uji K-S). Hipotesis yang digunakan adalah data residual tidak berdistribusi normal (H_0) dan data residual berdistribusi normal (H_a).

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya, apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas (Ghozali, 2011). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Normalitas Model Persamaan 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,18463199
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,074
Kolmogorov-Smirnov Z		,715
Asymp. Sig. (2-tailed)		,687

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 5. Uji Normalitas Model Persamaan 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17717808
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,579
Asymp. Sig. (2-tailed)		,891

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 6. Uji Normalitas Model Persamaan 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17708937
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		,581
Asymp. Sig. (2-tailed)		,888

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 7. Uji Normalitas Model Persamaan 4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15606250
Most Extreme Differences	Absolute	,064
	Positive	,064
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,510
Asymp. Sig. (2-tailed)		,957

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 8. Uji Normalitas Model Persamaan 5

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15175901
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,057
Kolmogorov-Smirnov Z		,678
Asymp. Sig. (2-tailed)		,748

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 9. Uji Normalitas Model Persamaan 6

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14010067
Most Extreme Differences	Absolute	,057
	Positive	,057
	Negative	-,038
Kolmogorov-Smirnov Z		,455
Asymp. Sig. (2-tailed)		,986

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov* pada Tabel 4, 5, 6, 7, 8, dan 9 menunjukkan hubungan yang normal. Hasil *output* SPSS besarnya K-S untuk *unstandardized residual* 6 (enam) persamaan berturut-turut adalah 0,715, 0,579, 0,581, 0,510, 0,687, dan 0,455. dengan probabilitas

signifikansi masing-masing sebesar 0,687, 0,891, 0,888, 0,957, 0,748 dan 0,986 atau nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* berada di atas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa data berdistribusi secara normal, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi, karena $VIF = 1/tolerance$. Data dikatakan bebas dari masalah multikolinieritas apabila memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$ (Ghozali, 2011). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini hanya dilakukan pada model persamaan 2, 3, 5, dan 6. Model persamaan 1 dan 4 tidak dilakukan uji multikolinearitas karena hanya terdapat 1 variabel independen.

Tabel 10. Uji multikolinearitas persamaan 1

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,717	,404		-1,774	,081		
ROE	,011	,003	,461	4,111	,000	,828	1,208
SIZE	,033	,015	,255	2,270	,027	,828	1,208

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 11. Uji Multikolinearitas persamaan 3

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,645	,505		-1,276	,207		
ROE	,013	,006	,513	2,137	,037	,184	5,439
SIZE	,034	,015	,257	2,265	,027	,823	1,216
ROE*SIZE	-,017	,071	-,058	-,243	,809	,185	5,393

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 12. Uji Multikolinearitas persamaan 5

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,370	,353		-1,046	,300		
CR	,000	,000	,643	6,695	,000	,827	1,209
SIZE	,023	,013	,179	1,858	,068	,827	1,209

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 13. Uji Multikolinearitas persamaan 6

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,244	,428		-2,908	,005		
CR	,00014	,00010	,219	1,365	,177	,258	3,872
SIZE	,014	,012	,110	1,190	,239	,782	1,279
CR*SIZE	,140	,044	,527	3,198	,002	,244	4,094

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan Tabel 10, 11, 12, dan 13 hasil perhitungan nilai *tolerance* 4 (empat) model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $< 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada variabel yang memiliki nilai $VIF > 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1. Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada malah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Beberapa cara yang dapat

digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW-test). Uji ini menggunakan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW-test) (Ghozali, 2011). Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 14. Uji Autokorelasi Model Persamaan 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,567 ^a	,321	,310	,18614	1,944

- a. Predictors: (Constant), ROE
- b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 7, diperoleh nilai DW (d) sebesar 1,944 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,6243 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar (4-1,6243=2,357) atau (1,6581<1,944<2,357). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 1 (model regresi linier 1, k=1) (lampiran hal 102). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

Tabel 15. Uji Autokorelasi Model Persamaan 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,612 ^a	,375	,354	,18011	1,883

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 8, diperoleh nilai DW (d) sebesar 1,883 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,6581 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar (4-1,6581=2,3419) atau ($1,6581 < 1,883 < 2,3419$). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 2 (model regresi linier 2, k=2) (lampiran hal 105). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

Tabel 16. Uji Autokorelasi Model Persamaan 3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,613 ^a	,376	,344	,18154	1,881

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 8, diperoleh nilai DW (d) sebesar 1,881 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,693 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar (4-1,693=2,3068) atau ($1,693 < 1,881 < 2,3068$). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW

dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 3 (model regresi linier 3, k=3) (lampiran hal 110). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

Tabel 17. Uji Autokorelasi Model Persamaan 4

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,718 ^a	,515	,507	,15734	1,926

- a. Predictors: (Constant), CR
- b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 17, diperoleh nilai DW (d) sebesar 1,926 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,6243 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar (4-1,6243=2,357) atau (1,6243 <1,926<2,357). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 1 (model regresi linier 1, k=1) (lampiran hal 114). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

Tabel 18. Uji Autokorelasi Model Persamaan 5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,526	,15427	1,897

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 8, diperoleh nilai DW (d) sebesar 1,897 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,6581 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar (4-1,6581=2,3419) atau ($1,6581 < 1,897 < 2,3419$). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 2 (model regresi linier 2, k=2) (lampiran hal 118). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

Tabel 19. Uji Autokorelasi Model Persamaan 6

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,780 ^a	,609	,589	,14362	2,121

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji pada tabel 8, diperoleh nilai DW (d) sebesar 2,121 yang berarti lebih besar dari du yaitu 1,693 dan lebih kecil dari (4-du) sebesar ($4-1,693=2,3068$) atau ($1,693 < 2,121 < 2,3068$). Hasil tersebut diperoleh dari tabel DW

dengan jumlah sampel 63 (n) dan jumlah variabel independen 3 (model regresi linier 3, k=3) (lampiran hal 123). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan (lihat tabel 1 keputusan Durbin Watson).

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejer* yaitu dengan meregres variabel independen terhadap nilai *absolute residual*. Apabila variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Kriteria yang biasa digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Apabila koefisien signifikansi (nilai probabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 20. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,143	,026		5,529	,000
ROE	,001	,001	,065	,512	,611

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 21. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,265	,210		1,261	,212
ROE	,000	,001	-,033	-,233	,817
SIZE	-,004	,008	-,071	-,502	,617

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 22. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,297	,264		1,123	,266
ROE	-3,4E-005	,003	-,003	-,011	,991
SIZE	-,004	,008	-,068	-,474	,637
ROE*SIZE	-,007	,037	-,057	-,189	,851

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 23. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,142	,015		9,559	,000
CR	-,00005	,000031	-,202	-1,613	,112

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 24. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,024	,205		,118	,906
CR	-,00005	,00003	-,196	-1,407	,165
SIZE	,004	,007	,075	,537	,593

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 25. Uji Heterokedastisitas Model Persamaan 6

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,138	,247		,557	,580
CR	-,00006	,00006	-,265	-1,073	,288
SIZE	-,00006	,007	-,001	-,008	,994
CR*SIZE	-,001	,025	-,007	-,028	,978

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan uji *glejer* yang telah dilakukan pada 6 (enam) model persamaan regresi linier diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,611, 0,617, 0,851, 0,112, 0,593, dan 0,978. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel

dependen nilai ABS_RES. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak ada heteroskedastisitas atau data bersifat homoskedastisitas).

2. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linear

Analisis regresi linier digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) dengan variabel Ukuran Perusahaan (size) sebagai variabel moderasi. Model persamaan I dan IV menggunakan analisis regresi linier berganda, sedangkan model persamaan II, III, V, dan VI menggunakan metode MRA (*Moderated Regression Analysis*). Analisis ini diolah dengan bantuan program SPSS v16, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 26. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,194	,048		4,016	,000
ROE	,014	,003	,567	5,373	,000

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear diatas dimasukkan ke dalam persamaan menjadi $DPR = 0,194 + (0,014 * ROE) + e$

Tabel 27. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,717	,404		-1,774	,081
ROE	,011	,003	,461	4,111	,000
SIZE	,033	,015	,255	2,270	,027

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear di atas dimasukkan ke dalam

persamaan menjadi $DPR = -0,717 + (0,011 * ROE) + (-0,033 * Size) + e$

Tabel 28. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,645	,505		-1,276	,207
ROE	,013	,006	,513	2,137	,037
SIZE	,034	,015	,257	2,265	,027
ROE*SIZE	-,017	,071	-,058	-,243	,809

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear di atas dimasukkan ke dalam

persamaan menjadi $DPR = -0,645 + (0,013 * ROE) + (0,013 * Size)$

+ (-0,017*ROE.Size) + e

Tabel 29. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,285	,026		10,910	,000
CR	,00045	,00006	,718	8,049	,000

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear di atas dimasukkan ke dalam

persamaan menjadi $DPR = 0,285 + (0,00045 * CR) + e$

Tabel 30. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,370	,353		-1,046	,300
CR	,00040	,00006	,643	6,695	,000
SIZE	,023	,013	,179	1,858	,068

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear di atas dimasukkan ke dalam

persamaan menjadi $DPR = -0,370 + (0,00040 * CR) + (0,023 * Size) + e$

Tabel 31. Uji Analisis Regresi Linear Model Persamaan 6

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,244	,428		-2,908	,005
CR	,00014	,00010	,219	1,365	,177
SIZE	,014	,012	,110	1,190	,239
CR*SIZE	,140	,044	,527	3,198	,002

a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi linear di atas dimasukkan ke dalam persamaan menjadi $DPR = -1,244 + (0,00014 * CR) + (0,014 * Size) + (0,140 * CR.Size) + e$

b. Uji Parsial (Uji-t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) dengan variabel Ukuran Perusahaan (Size) sebagai variabel moderasi. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- 2) Apabila tingkat signifikansi $> 5\%$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas (ROE)

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$, Artinya tidak ada pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya ada pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 26 dalam model persamaan regresi linier 1 dapat dilihat bahwa Profitabilitas ROE memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,194 dan t hitung sebesar 5,373 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan analisis ini maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen **diterima** (H_a diterima dan H_0 ditolak).

- 2) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

$H_{02} : \beta_2 \leq 0$, Artinya Ukuran perusahaan tidak akan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, Artinya Ukuran perusahaan akan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan Tabel 28 dalam model persamaan regresi linier 3 dapat dilihat bahwa variabel ROE*Size memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,017 dan t hitung sebesar -0,243 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,809 > 0,05$).

Berdasarkan analisis ini maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa Variabel Ukuran Perusahaan (Size) memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen **ditolak** (H_a ditolak dan H_0 diterima).

3) Likuiditas (CR)

$H_{03} : \beta_3 \leq 0$, Artinya tidak ada pengaruh positif antara likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya ada pengaruh positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 30 dalam model persamaan regresi linier 4 dapat dilihat bahwa Profitabilitas CR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,00045 dan t hitung sebesar 8,049 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$).

Berdasarkan analisis ini maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ada pengaruh Positif antara Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen **diterima** (H_a diterima dan H_0 ditolak).

4) Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$, Artinya Ukuran perusahaan tidak akan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, Artinya Ukuran perusahaan akan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan Tabel 32 dalam model persamaan regresi linier 6 dapat dilihat bahwa variabel CR*Size memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,140 dan t hitung sebesar 3,1981 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,002 < 0,05$). Berdasarkan analisis ini maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Variabel Ukuran Perusahaan (Size) memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen **diterima** (H_a diterima dan H_0 ditolak).

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Model persamaan regresi linier 1 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,310 (lihat Tabel 15). Hal ini berarti variabel independen, Profitabilitas (ROE) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 31%, sedangkan sisanya sebesar 69% dijelaskan oleh faktor lain selain Profitabilitas (ROE)

Model persamaan regresi linier 2 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,354 (lihat Tabel 16). Hal ini berarti variabel Moderasi, Profitabilitas (ROE) dan Ukuran Perusahaan (Size) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 35,4%, sedangkan sisanya sebesar 64,6% (lihat

Tabel 16). dijelaskan oleh faktor lain selain (ROE) dan Ukuran Perusahaan (*Size*).

Model persamaan regresi linier 3 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,344 (lihat Tabel 16). Hal ini berarti variabel moderasi, Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan ROE**Size* mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 34,4%, sedangkan sisanya sebesar 65,6% dijelaskan oleh faktor lain selain Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan ROE**Size*.

Model persamaan regresi linier 4 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,507 (lihat Tabel 17). Hal ini berarti variabel independen, Likuiditas (CR) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 50,7%, sedangkan sisanya sebesar 49,3% dijelaskan oleh faktor lain selain Likuiditas (CR).

Model persamaan regresi linier 5 memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 0,526 (lihat Tabel 18). Hal ini berarti variabel Moderasi, Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 52,6%, sedangkan sisanya sebesar 47,7% (lihat Tabel 18) dijelaskan oleh faktor lain selain Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (*Size*)

Model persamaan regresi linier 6 memiliki nilai *R²* sebesar 0,589 (lihat Tabel 19). Hal ini berarti variabel moderasi, Likuiditas

(CR), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan CR**Size* mampu menjelaskan perubahan variabel dependen Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 58,9%, sedangkan sisanya sebesar 41,1% dijelaskan oleh faktor lain selain Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (*Size*) dan CR**Size*.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Uji hipotesis menunjukkan bahwa koefisien regresi (beta) adalah sebesar 0,914 (tabel 26) yang menunjukkan arah positif, kemudian nilai t-hitung sebesar 5,373 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000, lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang pertama dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Idawati (2012). Hasil penelitian mengungkapkan bahwa varibel profitabilitas yang diprosikan oleh ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila

perusahaan memperoleh laba, sehingga keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran.

Selain itu, penelitian dari Suharli (2006) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen.

2. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Uji hipotesis menunjukkan bahwa koefisien regresi (beta) adalah sebesar -0,017 (tabel 28) yang menunjukkan arah negatif, kemudian nilai t-hitung sebesar 0,243 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,809, lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,809 > 0,05$). Oleh karena itu, Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang kedua ditolak.

Hasil diatas bertentangan dengan penelitian sebelumnya. Menurut Suharli (2007) profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lain ditahan diperusahaan (laba ditahan). Jika laba yang

diperoleh kecil, maka dividen yang dibagikan juga kecil, sedangkan jika laba yang diperoleh besar maka dividen yang akan diterima perusahaan juga besar. Perusahaan besar memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar arus kasnya sudah positif dan memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang lama, lebih stabil serta lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit cenderung membagikan dividen rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Uji hipotesis menunjukkan bahwa koefisien regresi (beta) adalah sebesar 0,00045 (tabel 29) yang menunjukkan arah positif, kemudian nilai t-hitung sebesar 8,049 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000, lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang ketiga dapat diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh Fadlia (2013). Hasil penelitian ini likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen yang menggunakan kas yang dimiliki oleh

perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayarkan dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Selain penelitian Fadlia (2013), Penelitian Hikmah dan Astuti (2013) juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel *liquidity* yang diprososikan *Current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini sesuai dengan Riyanto (1995) yang mengungkapkan bahwa masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Uji hipotesis menunjukkan bahwa koefisien regresi (beta) adalah sebesar 0,140 (tabel 31) yang menunjukkan arah positif, kemudian nilai t-hitung sebesar 3,1981 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,002, lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan

($0,002 < 0,05$). Oleh karena itu, Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang keempat diterima

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sunarya (2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih likuid karena tingginya pemintaan saham. Sehingga, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula ketersediaan kas perusahaan, sehingga semakin besar pula dividen yang dibayarkan perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan *size* (ukuran) perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi beta sebesar 0,014 (tabel 26 Halaman 71) yang menunjukkan arah positif. Kemudian t-hitung sebesar 5,373 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000, lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Berarti variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini didukung oleh teori bahwa dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba, perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen.
2. *Size* (Ukuran Perusahaan) tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien beta sebesar -0,017 (tabel 28 Halaman 72) yang menunjukkan arah negatif. Kemudian, nilai t-hitung sebesar -0,243 dengan tingkat signifikansi

lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,809 > 0,05$. Berarti variabel *size* (ukuran perusahaan) tidak memperkuat/tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. kemungkinan *size* tidak memoderasi karena *size* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) hal tersebut disebabkan perusahaan lebih mengutamakan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi. Hal ini menentang *size effect*, karena *size effect* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana perusahaan kecil memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar karena risiko kebangkrutan pada perusahaan kecil lebih besar sehingga investor mengharap *return* yang lebih tinggi terhadap perusahaan besar. *Return* yang dimaksud adalah dividen (Sunarya, 2013).

3. Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi beta sebesar 0,00045 (tabel 29 halaman 73) yang menunjukkan arah positif . kemudian t-hitung sebesar 8,049 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pembayaran dividen yang terutang. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek.

4. Ukuran perusahaan (*size*) memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi beta sebesar 0,140 (tabel 31 halaman 73) yang menunjukkan arah positif. Kemudian t-hitung sebesar 3,198 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,002 < 0,05$. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan dapat mendukung likuiditas yang berguna untuk meningkatkan dividen yang dibagikan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Variabel yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) hanya diwakili oleh Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan Ukuran perusahaan (*Size*). Sedangkan masih ada variabel-variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR) seperti *Growth*, dan *Debt to equity ratio* (DER).
2. Pada penelitian ini variabel Profitabilitas hanya diukur dengan satu proksi yaitu *Return On Equity*.
3. Pada penelitian ini variabel Likuiditas hanya diukur dengan satu proksi yaitu *Current Ratio*.
4. Periode pengamatan relatif pendek selama 3 tahun yaitu tahun 2010-2012.

C. Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi investor

Investor harus menganalisis kinerja dan prospek saham terlebih dahulu sebelum melakukan investasi saham, yaitu dengan mempertimbangkan besarnya Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) yang akan mempengaruhi pengambilan Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan emiten.

2. Bagi manajemen

a. Manajer perusahaan harus mempertimbangkan peluang investasi perusahaan di masa mendatang dengan membandingkan secara relatif terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal sebelum menentukan kebijakan dividen.

b. Perusahaan dapat menggunakan model dividen residu dalam kerangka kerja jangka panjang untuk menghindari penerbitan saham baru, sehingga sasaran rasio pembayaran jangka panjang memungkinkan perusahaan tetap mampu memenuhi kebutuhan dana dengan ekuitas dari laba ditahan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya sebaiknya tidak menggunakan Variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini tetapi bisa memperbanyak indikator lainnya yang dapat mempengaruhi

kebijakan dividen yaitu *Growth, leverage, free cash flow, management ownership*, peluang investasi, struktur kepemilikan saham dan sebagainya serta diharapkan peneliti selanjutnya bisa menambah refrensi penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aivazian, Varouj; Laurence Booth, dan Sean Cleary. (2003). *Do Emerging Market Firms Follow Different Dividend Policies From U.S. Firms?*. *The Journal Of Financial Research*. 26(3): h: 371-387.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Coopers & Pamela Schindler (2000), *Business Research Methodes, Mc.Graw Hill International Edition*, New York.
- Darmawan, Ari. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Saham, Investasi, Peluang Investasi Terhadap Dividen, *Free Cash Flow*. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 9(4): h: 1413-1425.
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.10 No.1. Hal.47-58.
- Fadlia, Arundina dan Lina Nur Hidayati. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi UNY*.
- Ghozali, Imam (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. BPFE
- Hardiyanti, Nia Dan Mohammad K.M (2012). Analisis Pengaruh *Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Tahun 2007-2010). *Jurnal Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*.
- Hikmah, Khoirul dan Ririn Astuti. (2013). *Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, Dan Size Of Firm* Terhadap Kebijakan

Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Vol. 2, Nomor 1.

Idawati, Ida Ayu Agung dan Gede Merta Sudiarta. (2012) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unud Bali.*

Kadir, Abdul. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakkan Dividen Pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manejemen dan Akuntansi vol 11 No.1.*

Litner, J. (1956). *Distribution of Incomes of Corporations Among Dividend, Retained Earnings, and Taxes., The American Economic Review, XLVI (2) May.*

Myers, S.C. & Majluf, N.S. (1984). *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. Journal Of Financial Economics.* 13: 187-221.

Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuranperusahaan terhadap Kebijakan Dividen: studi 1995-1996. *Jurnal akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli-Desember, Vol. 2 No. 2

Ooi, Joseph T L. (2001). *Dividen Payout Characteristic of U.K. Property Companies. Journal of Real Estate Portofolio Management.* 7(2): h: 133-142.

Parthington. (1989). *Dividend Policy: Case Study Australian Capital Market. Journal of Finance:h:* 155-176.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perushaaan.* Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Rizki Novianti. 2012. Kajian Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Accounting Analysis Journal 1* (2) (2012). ISSN 2252-6765

Rizqia, Dwita Ayu, dkk. (2013). *Effect of Managerial Ownership, Finance Leverage, Profitability, Firm size, and Investment Opportunity On Dividend Policy and Firm Value. Journal of Finance and Accounting.* Vol. 4. No.11, Halaman 120-130.

Sartono, Agus. (2001). *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan (Soal dan Penyelesaiannya)* Edisi 2. Yogyakarta: BPFE

Sunarya, Devi Hoi. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1.

Susanto, Edi (2002), Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen, Tesis Yang Tidak Dipublikasikan.

Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung: Alfabeta.

Suharli, Michell. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Vol.9. No.1. Halaman 9-17.

Suharli & Oktorina. (2005). Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada EquitySecurities melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi , Solo.*

Weston, J Fred dan Thomas E Copeland (1995), *Manajemen Keuangan Jilid 1*, Edisi 9, Binarupa Aksara, Jakarta.

Wirjolukito, A. Yanto, H. dan Sandy . (2003). Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Jakarta.

Yudhanto, Stefan dan Siti Aisjah. 2013. Pengaruh *Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.

Lampiran 1

**Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur
Yang Terdaftar di BEI periode 2010-2012**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI
2	PT. Astra International Tbk	ASII
3	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
4	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
5	PT. Berlina Tbk	BRNA
6	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
7	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
8	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
9	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
10	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM
11	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
12	PT. Lion Metal Works Tbk	LION
13	PT. Lionmesh Prima Tbk	LMSH
14	PT. Merck Tbk	MERK
15	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	SCCO
16	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
17	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
18	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID
19	PT. Trias Sentosa Tbk	TRST
20	PT. Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
21	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC

Lampiran 2

Perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR tahun 2010

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning share}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DPS	EPS	DPR
ALMI	2010	3,00	17,00	0,18
ASII	2010	160,00	355,00	0,45
AUTO	2010	118,40	296,00	0,40
BRAM	2010	125,00	298,00	0,42
BRNA	2010	18,00	50,00	0,36
GGRM	2010	178,23	206,79	0,86
GJTL	2010	880,00	2.155,00	0,41
INDF	2010	12,00	238,00	0,05
KAEF	2010	133,00	336,00	0,40
KBLM	2010	426,60	568,56	0,75
KLBF	2010	70,00	137,00	0,51
LION	2010	2,00	3,00	0,67
LMSH	2010	200,00	743,00	0,27
MERK	2010	50,00	766,00	0,07
SCCO	2010	4.464,00	5.303,00	0,84
SKLT	2010	90,00	296,00	0,30
SMSM	2010	2,00	7,00	0,29
TCID	2010	95,00	104,00	0,91
TRST	2010	3,00	11,53	0,26
TSPC	2010	5,00	24,98	0,20
UNIC	2010	33,00	107,89	0,31

Lampiran 3

Perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR tahun 2011

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning share}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DPS	EPS	DPR
ALMI	2011	50,00	178,00	0,28
ASII	2011	198,00	439,00	0,45
AUTO	2011	105,00	261,00	0,40
BRAM	2011	150,00	150,00	1,00
BRNA	2011	18,00	58,00	0,31
GGRM	2011	175,00	350,00	0,50
GJTL	2011	1.000,00	2.544,00	0,39
INDF	2011	10,00	140,00	0,07
KAEF	2011	300,00	1.010,00	0,30
KBLM	2011	70,00	142,00	0,49
KLBF	2011	95,00	158,00	0,60
LION	2011	340,00	654,00	0,52
LMSH	2011	27,00	350,00	0,08
MERK	2011	100,00	1.135,00	0,09
SCCO	2011	8.270,00	10.320,00	0,80
SKLT	2011	170,00	533,00	0,32
SMSM	2011	2,00	8,65	0,23
TCID	2011	100,00	140,00	0,71
TRST	2011	370,00	696,00	0,53
TSPC	2011	75,00	126,00	0,60
UNIC	2011	90,00	172,29	0,52

Lampiran 4

Perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DPR tahun 2012

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning share}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DPS	EPS	DPR
ALMI	2012	20,00	45,00	0,44
ASII	2012	216,00	480,00	0,45
AUTO	2012	87,00	273,00	0,32
BRAM	2012	100,00	357,79	0,28
BRNA	2012	23,00	72,00	0,32
GGRM	2012	277,50	414,84	0,67
GJTL	2012	800,00	2.086,00	0,38
INDF	2012	6,19	30,93	0,20
KAEF	2012	185,00	371,00	0,50
KBLM	2012	5,54	36,93	0,15
KLBF	2012	19,00	37,00	0,51
LION	2012	3,00	21,00	0,14
LMSH	2012	400,00	1.641,00	0,24
MERK	2012	150,00	4.300,00	0,03
SCCO	2012	3.570,00	4.813,00	0,74
SKLT	2012	250,00	824,00	0,30
SMSM	2012	70,00	109,00	0,64
TCID	2012	105,00	162,00	0,65
TRST	2012	370,00	748,00	0,49
TSPC	2012	75,00	140,00	0,54
UNIC	2012	38,40	77,36	0,50

Lampiran 5

Perhitungan *Return On Equity*

ROE tahun 2010

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Laba Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE (%)
ALMI	2010	43.723.000.000	560.787.125.344	7,80
ASII	2010	14.336.000.000.000	58.803.000.000.000	24,38
AUTO	2010	1.141.179.000.000	4.103.147.000.000	27,81
BRAM	2010	134.160.199.000	1.072.556.000.000	12,51
BRNA	2010	34.760.866.434	223.963.615.000	15,52
GGRM	2010	41.282.515.026	97.525.195.182	42,33
GJTL	2010	830.624.000.000	3.621.782.000.000	22,93
INDF	2010	3.922.000.000	227.601.169.133	1,72
KAEF	2010	138.716.000.000	1.114.034.358.646	12,45
KBLM	2010	1.286.330.000.000	5.771.917.028.836	22,29
KLBF	2010	1.733.928.000.000	7.371.643.614.897	23,52
LION	2010	38.631.299.358	259.928.517.672	14,86
LMSH	2010	7.350.536.344	46.785.338.474	15,71
MERK	2010	67.489.000.000	1.073.635.000.000	6,29
SCCO	2010	269.000.000.000	820.328.603.508	32,79
SKLT	2010	4.800.000.000	118.305.038.258	4,06
SMSM	2010	150.000.000.000	672.642.160.072	22,30
TCID	2010	118.794.000.000	363.016.663.000	32,72
TRST	2010	136.727.109.110	1.202.117.162.701	11,37
TSPC	2010	488.889.258.921	2.644.733.210.591	18,49
UNIC	2010	33.824.142.000	1.228.010.326.434	2,75

Lampiran 6

Perhitungan *Return On Equity*

ROE tahun 2011

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Laba Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE (%)
ALMI	2011	32.384.000.000	588.058.903.778	5,51
ASII	2011	17.785.000.000.000	75.838.000.000.000	23,45
AUTO	2011	1.006.719.000.000	4.722.894.000.000	21,32
BRAM	2011	231.159.000.000	494.181.710.000	46,78
BRNA	2011	40.027.599.000	254.506.676.000	15,73
GGRM	2011	4.958.102.000.000	24.550.928.000.000	20,20
GJTL	2011	683.692.000.000	4.486.238.000.000	15,24
INDF	2011	3.077.200.000.000	31.610.225.000.000	9,73
KAEF	2011	171.765.000.000	1.252.662.935.740	13,71
KBLM	2011	1.482.237.000.000	6.515.935.058.426	22,75
KLBF	2011	107.808.000.000	569.430.951.000	18,93
LION	2011	52.535.147.701	302.060.465.373	17,39
LMSH	2011	10.897.341.682	57.202.680.156	19,05
MERK	2011	4.214.789.000.000	21.320.276.000.000	19,77
SCCO	2011	109.826.000.000	519.252.194.040	21,15
SKLT	2011	6.000.000.000	122.900.348.177	4,88
SMSM	2011	201.000.000.000	782.892.223.816	25,67
TCID	2011	140.039.000.000	1.020.412.800.735	13,72
TRST	2011	144.001.000.000	1.296.951.256.779	11,10
TSPC	2011	566.048.397.448	3.045.935.747.008	18,58
UNIC	2011	53.174.752.000	1.281.435.778.196	4,15

Lampiran 7

Perhitungan *Return On Equity*

ROE tahun 2012

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	Laba Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE (%)
ALMI	2012	15.224.000.000	587.883.021.026	2,59
ASII	2012	19.421.000.000.000	89.814.000.000.000	21,62
AUTO	2012	1.053.246.000.000	5.485.099.000.000	19,20
BRAM	2012	225.460.000.000	1.640.256.218.290	13,75
BRNA	2012	49.571.282.000	301.829.932.000	16,42
GGRM	2012	4.068.711.000.000	26.605.713.000.000	15,29
GJTL	2012	1.132.247.000.000	5.478.384.000.000	20,67
INDF	2012	3.261.200.000.000	34.142.674.000.000	9,55
KAEF	2012	205.133.000.000	1.442.533.689.666	14,22
KBLM	2012	18.984.000.000	244.364.131.761	7,77
KLBF	2012	23.801.000.000	264.746.064.454	8,99
LION	2012	85.374.000.000	371.829.387.027	22,96
LMSH	2012	131.445.000.000	948.480.404.874	13,86
MERK	2012	15.845.610.120	1.351.238.852.150	1,17
SCCO	2012	169.468.000.000	654.044.664.731	25,91
SKLT	2012	8.000.000.000	129.482.560.948	6,18
SMSM	2012	2.952.900.000.000	24.852.838.000.000	11,88
TCID	2012	150.374.000.000	1.096.821.575.914	13,71
TRST	2012	61.453.000.000	1.352.992.459.388	4,54
TSPC	2012	627.950.000.000	3.353.156.079.810	18,73
UNIC	2012	60.969.000.000	428.528.218.710	14,23

Lampiran 8

Perhitungan *Current Ratio*

CR tahun 2010

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	CURRENT ASET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALMI	2010	845.451.622.252	974.085.183.410	86,79
ASII	2010	1.226.633.244.426	1.010.834.784.483	121,35
AUTO	2010	1.196.172.098.410	925.789.581.702	129,21
BRAM	2010	46.843.000.000.000	36.482.000.000.000	128,40
BRNA	2010	65.978.000.000.000	48.371.000.000.000	136,40
GGRM	2010	610.789.437.218	57.165.989.460	1068,45
GJTL	2010	2.199.725.000.000	1.251.731.000.000	175,73
INDF	2010	2.564.455.000.000	1.892.818.000.000	135,48
KAEF	2010	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	116,49
KBLM	2010	725.929.796.000	180.688.108.000	401,76
KLBF	2010	845.266.650.000	303.092.111.000	278,88
LION	2010	835.067.000.000	583.198.000.000	143,19
LMSH	2010	294.286.285.000	221.002.430.000	133,16
MERK	2010	297.951.510.000	295.219.837.000	100,93
SCCO	2010	443.521.400.000	28.732.816.188	1543,61
SKLT	2010	22.908.293.000.000	8.481.933.000.000	270,08
SMSM	2010	30.381.754.000.000	13.534.319.000.000	224,48
TCID	2010	768.615.499.251	53.235.797.928	1443,79
TRST	2010	4.489.184.000.000	2.647.203.000.000	169,58
TSPC	2010	5.073.477.000.000	2.900.317.000.000	174,93
UNIC	2010	5.194.057.000.000	5.073.477.000.000	102,38

Lampiran 9

Perhitungan *Current Ratio*

CR tahun 2011

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	CURRENT ASSET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALMI	2011	20.077.944.000.000	9.859.118.000.000	203,65
ASII	2011	24.501.734.000.000	12.831.304.000.000	190,95
AUTO	2011	26.202.972.000.000	13.080.544.000.000	200,32
BRAM	2011	327.815.000.000	17.602.562.578	1862,31
BRNA	2011	1.263.029.723.926	459.694.310.937	274,75
GGRM	2011	1.505.708.399.164	537.184.235.226	280,30
GJTL	2011	165.483.262.638	162.567.014.172	101,79
INDF	2011	359.534.329.775	385.749.697.877	93,20
KAEF	2011	430.524.213.124	441.527.159.100	97,51
KBLM	2011	5.031.544.864.749	1.146.489.093.666	438,87
KLBF	2011	5.956.123.240.307	1.630.588.528.518	365,27
LION	2011	6.441.710.544.081	1.891.617.853.724	340,54
LMSH	2011	125.666.621.792	824.705.832.000	15,24
MERK	2011	125.667.000.000	327.036.281.503	38,43
SCCO	2011	671.882.437.539	57.216.463.759	1174,28
SKLT	2011	52.937.947.446	21.656.364.472	244,45
SMSM	2011	74.303.798.104	31.552.465.802	235,49
TCID	2011	101.832.924.451	25.036.281.503	406,74
TRST	2011	327.436.443.000	52.578.914.000	622,75
TSPC	2011	491.725.826.000	65.430.555.000	751,52
UNIC	2011	463.883.090.000	119.827.938.000	387,12

Lampiran 10

Perhitungan *Current Ratio*

CR tahun 2012

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	CURRENT ASSET (Rp)	CURRENT LIABILITIES (Rp)	CR (%)
ALMI	2012	909.761.289.018	719.376.688.552	126,47
ASII	2012	1.192.307.119.735	923.584.989.481	129,10
AUTO	2012	1.197.203.155.784	818.847.218.587	146,21
BRAM	2012	94.511.915.285	50.396.298.504	187,54
BRNA	2012	105.144.724.612	60.394.533.656	174,10
GGRM	2012	1.139.584.849.755	469.822.675.254	242,56
GJTL	2012	737.718.237.819	347.357.461.143	212,38
INDF	2012	661.698.307.933	304.354.095.506	217,41
KAEF	2012	718.940.778.710	264.727.968.142	271,58
KBLM	2012	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	139,91
KLBF	2012	29.954.021.000.000	13.802.317.000.000	217,02
LION	2012	331.162.076.000	342.186.183.000	96,78
LMSH	2012	721.342.396.512	583.992.020.801	123,52
MERK	2012	824.543.544.536	588.895.481.277	140,02
SCCO	2012	838.465.235.358	643.329.849.780	130,33
SKLT	2012	2.642.065.792.798	984.352.502.804	268,41
SMSM	2012	3.121.979.870.487	1.012.652.540.775	308,30
TCID	2012	3.393.778.315.450	1.097.134.545.306	309,33
TRST	2012	138.834.111.000	74.283.748.000	186,90
TSPC	2012	174.869.336.000	109.537.453.000	159,64
UNIC	2012	156.649.317.000	93.819.002.000	166,97

Lampiran 11

Perhitungan *Size*

Size tahun 2010

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	TOTAL ASET (RP)	SIZE (%)
ALMI	2010	11.315.061.275.026	30,06
ASII	2010	10.482.312.000.000	29,98
AUTO	2010	5.585.852.000.000	29,35
BRAM	2010	1.441.204.473.590	28,00
BRNA	2010	550.907.000.000	27,03
GGRM	2010	41.509.325.000.000	31,36
GJTL	2010	10.782.148.000.000	30,01
INDF	2010	2.076.348.000.000	28,36
KAEF	2010	1.657.292.000.000	28,14
KBLM	2010	403.195.000.000	26,72
KLBF	2010	7.032.496.663.280	29,58
LION	2010	303.899.974.798	26,44
LMSH	2010	53.585.933.000.000	31,61
MERK	2010	434.768.000.000	26,80
SCCO	2010	30.741.679.000.000	31,06
SKLT	2010	199.375.000.000	26,02
SMSM	2010	1.067.103.249.531	27,70
TCID	2010	14.106.400.000.000	30,28
TRST	2010	1.965.891.000.000	28,31
TSPC	2010	3.589.596.000.000	28,91
UNIC	2010	2.280.341.000.000	28,46

Lampiran 12

Perhitungan Size

Size tahun 2011

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	TOTAL ASET (RP)	SIZE (%)
ALMI	2011	39.088.705.000.000	31,30
ASII	2011	1.486.921.000.000	28,03
AUTO	2011	3.160.480.000.000	28,78
BRAM	2011	182.274.000.000.000	32,84
BRNA	2011	643.964.000.000	27,19
GGRM	2011	1.778.226.000.000	28,21
GJTL	2011	1.157.613.000.000	27,78
INDF	2011	1.047.238.000.000	27,68
KAEF	2011	1.794.242.000.000	28,22
KBLM	2011	642.955.000.000	27,19
KLBF	2011	8.274.554.112.840	29,74
LION	2011	365.815.749.593	26,63
LMSH	2011	98.019.132.648	25,31
MERK	2011	584.389.000.000	27,09
SCCO	2011	1.047.238.000.000	27,68
SKLT	2011	214.238.000.000	26,09
SMSM	2011	1.136.857.942.381	27,76
TCID	2011	12.869.793.000.000	30,19
TRST	2011	2.078.643.000.000	28,36
TSPC	2011	4.250.374.000.000	29,08
UNIC	2011	2.544.972.000.000	28,57

Lampiran 13

Perhitungan *Size*

Size tahun 2011

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	TOTAL ASET (RP)	SIZE (%)
ALMI	2012	78.200.046.845	25,08
ASII	2012	2.223.454.000.000	28,43
AUTO	2012	12.661.222.760.230	30,17
BRAM	2012	59.324.207.000.000	31,71
BRNA	2012	770.384.000.000	27,37
GGRM	2012	13.361.313.000.000	30,22
GJTL	2012	1.455.621.000.000	28,01
INDF	2012	1.896.994.000.000	28,27
KAEF	2012	6.765.999.000.000	29,54
KBLM	2012	722.941.000.000	27,31
KLBF	2012	9.577.248.152.220	29,89
LION	2012	433.497.042.140	26,80
LMSH	2012	128.547.715.366	25,58
MERK	2012	569.431.000.000	27,07
SCCO	2012	11.554.143.000.000	30,08
SKLT	2012	249.746.000.000	26,24
SMSM	2012	47.275.955.000.000	31,49
TCID	2012	1.261.573.000.000	27,86
TRST	2012	2.188.129.000.000	28,41
TSPC	2012	4.632.985.000.000	29,16
UNIC	2012	2.400.778.000.000	28,51

Lampiran 14

Hasil Uji Statistik

1. Model Persamaan Regresi Linear 1

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000000
	Std. Deviation	,18463199
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,074
Kolmogorov-Smirnov Z		,715
Asymp. Sig. (2-tailed)		,687

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,567 ^a	,321	,310	,18614	1,944

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: DPR

d. Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,065 ^a	,004	-,012	,09948

a. Predictors: (Constant), ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	1	,003	,262	,611 ^a
	Residual	,604	61	,010		
	Total	,606	62			

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,143	,026	5,529	,000
	ROE	,001	,001		

a. Dependent Variable: ABS_RES

e. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,567 ^a	,321	,310	,18614

- a. Predictors: (Constant), ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,000	1	1,000	28,865	,000 ^a
	Residual	2,114	61	,035		
	Total	3,114	62			

- a. Predictors: (Constant), ROE
- b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,194	,048	4,016	,000
	ROE	,014	,003		

- a. Dependent Variable: DPR

2. Model Persamaan Regresi Linear 2

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17717808
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,073
	Negative	-,067
Kolmogorov-Smirnov Z		,579
Asymp. Sig. (2-tailed)		,891

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,612 ^a	,375	,354	,18011	1,883

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-,717	,404		-1,774	,081
ROE	,011	,003	,461	4,111	,000
SIZE	,033	,015	,255	2,270	,027

a. Dependent Variable: DPR

d. Hasil Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,612 ^a	,375	,354	,18011

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,167	2	,584	17,993	,000 ^a
Residual	1,946	60	,032		
Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^c

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,717	,404		-1,774	,081		
ROE	,011	,003	,461	4,111	,000	,828	1,208
SIZE	,033	,015	,255	2,270	,027	,828	1,208

a. Dependent Variable: DPR

e. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,090 ^a	,008	-,025	,09361

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,004	2	,002	,244	,785 ^a
Residual	,526	60	,009		
Total	,530	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,265	,210		1,261	,212
ROE	,000	,001	-,033	-,233	,817
SIZE	-,004	,008	-,071	-,502	,617

a. Dependent Variable: ABS_RES

f. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,612 ^a	,375	,354	,18011

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,167	2	,584	17,993	,000 ^a
Residual	1,946	60	,032		
Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,717	,404		-,1,774	,081
ROE	,011	,003	,461	4,111	,000
SIZE	,033	,015	,255	2,270	,027

a. Dependent Variable: DPR

3. Model Persamaan Regresi Linear 3

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	63
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	,0000000
Std. Deviation	,17708937
Most Extreme Differences	
Absolute	,073
Positive	,073
Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z	,581
Asymp. Sig. (2-tailed)	,888

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,613 ^a	,376	,344	,18154	1,881

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,645	,505		-1,276	,207
ROE	,013	,006	,513	2,137	,037
SIZE	,034	,015	,257	2,265	,027
ROE*SIZE	-,017	,071	-,058	-,243	,809

a. Dependent Variable: DPR

d. Hasil Uji Multikolinearitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE*SIZE _a SIZE, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,613 ^a	,376	,344	,18154

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,169	3	,390	11,827	,000 ^a
Residual	1,944	59	,033		
Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,645	,505		-1,276	,207		
ROE	,013	,006	,513	2,137	,037	,184	5,439
SIZE	,034	,015	,257	2,265	,027	,823	1,216
ROE*SIZE	-,017	,071	-,058	-,243	,809	,185	5,393

a. Dependent Variable: DPR

e. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE*SIZE ^a SIZE, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABS_RES

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,107 ^a	,011	-,039	,09488

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,006	3	,002	,227	,877 ^a
Residual	,531	59	,009		
Total	,537	62			

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,297	,264		1,123	,266
ROE	-3,4E-005	,003	-,003	-,011	,991
SIZE	-,004	,008	-,068	-,474	,637
ROE*SIZE	-,007	,037	-,057	-,189	,851

a. Dependent Variable: ABS_RES

f. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE*SIZE _a SIZE, ROE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,613 ^a	,376	,344	,18154

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,169	3	,390	11,827	,000 ^a
Residual	1,944	59	,033		
Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), ROE*SIZE, SIZE, ROE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,645	,505		-1,276	,207
ROE	,013	,006	,513	2,137	,037
SIZE	,034	,015	,257	2,265	,027
ROE*SIZE	-,017	,071	-,058	-,243	,809

a. Dependent Variable: DPR

4. Model Perasamaan Regresi Linear 4

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15606250
Most Extreme Differences	Absolute	,064
	Positive	,064
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,510
Asymp. Sig. (2-tailed)		,957

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,718 ^a	,515	,507	,15734	1,926

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: DPR

d. Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,202 ^a	,041	,025	,08930

a. Predictors: (Constant), CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,021	1	,021	2,602	,112 ^a
	Residual	,486	61	,008		
	Total	,507	62			

a. Predictors: (Constant), CR

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	,142	,015	9,559	,000
	CR	-,00005	,000031	-,202	,112

a. Dependent Variable: ABS_RES

e. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
- b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,718 ^a	,515	,507	,15734

- a. Predictors: (Constant), CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,604	1	1,604	64,779	,000 ^a
	Residual	1,510	61	,025		
	Total	3,114	62			

- a. Predictors: (Constant), CR
- b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,285	,026	10,910	,000
	CR	,00045	,00006		

- a. Dependent Variable: DPR

5. Model Persamaan Regresi Linier 5

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15175901
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,057
Kolmogorov-Smirnov Z		,678
Asymp. Sig. (2-tailed)		,748

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,736 ^a	,541	,526	,15427	1,897

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,686	2	,843	35,417	,000 ^a
	Residual	1,428	60	,024		
	Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,370	,353		,300
	CR	,00040	,00006	,643	,000
	SIZE	,023	,013	,179	,068

a. Dependent Variable: DPR

d. Hasil Uji Multikolinearitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,736 ^a	,541	,526	,15427

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,686	2	,843	35,417	,000 ^a
	Residual	1,428	60	,024		
	Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,370	,353				
	CR	,000	,000	,643	,000	,827	1,209
	SIZE	,023	,013	,179	,068	,827	1,209

a. Dependent Variable: DPR

e. Hasil Uji Heterosdektisita

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,179 ^a	,032	,000	,08956

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,016	2	,008	,991	,377 ^a
Residual	,481	60	,008		
Total	,497	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,024	,205		,118	,906
CR	-,00005	,00003	-,196	-1,407	,165
SIZE	,004	,007	,075	,537	,593

a. Dependent Variable: ABS_RES

f. Hasil Uji Regresi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,736 ^a	,541	,526	,15427

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,686	2	,843	35,417	,000 ^a
	Residual	1,428	60	,024		
	Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-,370	,353	-,046	,300
	CR	,00040	,00006		
	SIZE	,023	,013		

a. Dependent Variable: DPR

6. Model Persamaan Regresi Linear 6

a. Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	63	,03	1,00	,4221	,22410
ROE	63	1,17	46,78	16,2960	9,09323
CR	63	15,24	1862,31	307,3814	360,82558
SIZE	63	25,08	32,84	28,4937	1,70406
ROE*SIZE	63	3,46	7,34	5,9348	,75906
CR*SIZE	63	5,95	11,02	8,6962	,84520
Valid N (listwise)	63				

b. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,14010067
Most Extreme Differences	Absolute	,057
	Positive	,057
	Negative	-,038
Kolmogorov-Smirnov Z		,455
Asymp. Sig. (2-tailed)		,986

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,780 ^a	,609	,589	,14362	2,121

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-1,244	,428		-2,908	,005
CR	,00014	,00010	,219	1,365	,177
SIZE	,014	,012	,110	1,190	,239
CR*SIZE	,140	,044	,527	3,198	,002

a. Dependent Variable: DPR

d. Hasil Uji Multikolinieritas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,780 ^a	,609	,589	,14362

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,897	3	,632	30,652	,000 ^a
	Residual	1,217	59	,021		
	Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,244	,428				
	CR	,00014	,00010	,219	,177	,258	3,872
	SIZE	,014	,012	,110	,239	,782	1,279
	CR*SIZE	,140	,044	,527	,002	,244	4,094

a. Dependent Variable: DPR

e. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,271 ^a	,074	,026	,08304

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,032	3	,011	1,560	,209 ^a
	Residual	,407	59	,007		
	Total	,439	62			

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

b. Dependent Variable: ABS_RES

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,138	,247		
	CR	-,00006	,00006	-,265	-,1,073
	SIZE	-,00006	,007	-,001	-,008
	CR*SIZE	-,001	,025	-,007	-,028

a. Dependent Variable: ABS_RES

f. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR*SIZE _a SIZE, CR	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,780 ^a	,609	,589	,14362

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,897	3	,632	30,652	,000 ^a
	Residual	1,217	59	,021		
	Total	3,114	62			

a. Predictors: (Constant), CR*SIZE, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1,244	,428		-2,908	,005
	CR	,00014	,00010	,219	1,365	,177
	SIZE	,014	,012	,110	1,190	,239
	CR*SIZE	,140	,044	,527	3,198	,002

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 15**Tabel Durbin Watson Test Bond**

n	K = 1		K = 2		K = 3	
	d _l	d _u	d _l	d _u	d _l	d _u
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932