

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *GROWTH*
TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI DIVIDEN
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan Guna memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh :
Widya Akhadiyah
NIM. 11408144022

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

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN GROWTH

TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI DIVIDEN

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :
Widya Akhadiyah
NIM. 11408144022

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 8 Juni 2015

Menyetujui,
Pembimbing

Winarno
Winarno, M.Si.
NIP. 19680310 199702 1 001

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Widya Akhadiyah
NIM : 11408144022
Program Studi : Manajemen
Judul Tugas Akhir : PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN
GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI
DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata tulis karya ilmiah yang lazim.

Yogyakarta, 23 Juni 2015

Yang menyatakan,



Widya Akhadiyah

NIM. 11408144022

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN GROWTH

TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI DIVIDEN

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :

Widya Akhadiyah

NIM. 11408144022

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 23 Juni 2015 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Musaroh, M.Si	Ketua Penguji		29-6-2015
Winarno, M.Si.	Sekertaris Penguji		01/7/2015
Lina Nur Hidayati, MM	Penguji Utama		26/06/2015

Yogyakarta, 2 Juli 2015

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 10340328 198303 1 002

“Allah SWT telah meninggikan derajat orang-orang yang beriman dan berilmu
dari kalian beberapa derajat dan Allah SWT Maha Mengetahui
apa yang kamu kerjakan.”

(QS: Al Mujaadalah: 11)

Mengerjakan suatu kegiatan harus dibarengi doa dan kesungguhan
sebelum memulai pekerjaan lain yang lebih menantang

(Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya tulis ini saya persembahkan untuk yang terkasih :

My Dad & My Mom,

Tri Widodo dan Sumarti,

My Brother & My Sister,

Fauzi Rizkian dan Laely Triana,

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN GROWTH

TERHADAP KEBIJAKAN INISIASI DIVIDEN

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Oleh :
Widya Akhadiyah
NIM. 11408144022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah 7 (tujuh) tahun yaitu 2007-2013.

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif dimana hubungan antara variabel dalam penelitian ini adalah hubungan kausal. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 44 perusahaan. Metode tabulasi data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,073, nilai t hitung sebesar -2,039 pada signifikansi 0,048, karena arah tidak sesuai dengan yang diproksikan, maka hipotesis pertama ditolak. *Leverage* diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar -0,056, nilai t hitung sebesar -2,786 pada signifikansi 0,008 lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima. *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar 0,184, nilai t hitung sebesar 1,960 pada signifikansi 0,057 lebih tinggi dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 13,1% atau 0,131, sehingga Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* memengaruhi Kebijakan Inisiasi Dividen sebesar 13,1%, sedangkan sisanya 86,9% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage* , *Growth*, Kebijakan Inisiasi Dividen

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa yang telah melimpahkan berkat, rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MA, 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. Winarno, M.Si., dosen Pembimbing sekaligus Sekertaris Penguji yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, masukan, serta motivasi kepada penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, M.M, narasumber yang telah memberikan motivasi, masukan, serta arahan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.

6. Musaroh, M.Si., ketua Pengaji yang telah memberikan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
7. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu, memberikan ilmu, dan selalu bersabar kepada penulis.
8. Orangtua tercinta bapak Tri Widodo dan Ibu Sumarti, yang selalu memberikan doa, semangat, kesabaran, dan tak henti-hentinya melakukan hal yang terbaik untuk saya.
9. Kedua adik saya Fauzi Rizkian dan Laely Triana yang selalu mendukung dan menyemangati untuk menyelesaikan skripsi.
10. Sahabat yang selalu setia EMF Adin, Belya, Irma, Indri, Okting, dan Rosi yang selalu mendorong dan kesetiaanya selama ini
11. Suwarto, A.Md yang selalu memberikan dukungan dan saran agar selalu semangat.
12. Sahabat Kos Adelia, Sahabat Kos Rama, dan Sahabat Kos Gang Guru yang memberikan kenyamanan sebagai keluarga ketika jauh dari rumah.
13. Organisasi UKMF Kristal, HIMA Manajemen, Karate, dan UKMF Al Fatih yang telah memberikan ruang kepada saya untuk ikut berkontribusi selama di Universitas Negeri Yogyakarta.
14. Teman-teman manajemen B09 angkatan 2011, kakak tingkat yang selalu membantu, mas Fais dan mas Danang.
15. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu selama proses penyusunan tugas akhir ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 23 Juli 2015

Penulis,



Widya Akhadiyah

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
BAB II KAJIAN TEORI	10
A. Kajian Teoritis	10
1. Pengertian Dividen	10
2. Jenis-jenis Dividen	10
3. Kebijakan Inisiasi Dividen	12
4. Teori Kebijakan Dividen	14
a. <i>Dividend Irrelevance Theory</i>	14
b. <i>Bird in the Hand Theory</i>	15
c. <i>Signalling Theory</i>	15

d. <i>Agency Cost Theory</i>	17
5. <i>Pecking Order Theory</i>	18
6. Profitabilitas	20
7. <i>Leverage</i>	22
8. <i>Growth</i>	23
B. Penelitian yang Relevan.....	24
C. Kerangka Pikir	28
D. Paradigma Penelitian	32
E. Hipotesis	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
A. Desain Penelitian	33
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	33
1. Variabel Dependen (Y)	33
2. Variabel Independen (X).....	34
C. Tempat dan Waktu Penelitian	36
D. Populasi dan Sampel	36
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	37
F. Teknik Analisis Data.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Hasil Penelitian	45
1. Deskripsi Data.....	45
2. Stastistik Deskriptif.....	45
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	48
4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	53
5. Hasil Pengujian Hipotesis	54
B. Pembahasan.....	58
1. Uji Secara Parsial	58
2. Uji Kesesuaian Model.....	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	63
A. Kesimpulan	63
B. Keterbatasan Penelitian.....	64

C. Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	69

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	39
Tabel 2. Statistik Deskriptif	46
Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas	49
Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas	50
Tabel 5. Hasil Pengujian Autokorelasi	51
Tabel 6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	52
Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	53
Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)	55
Tabel 9. Hasil Pengujian Simultan (Uji F).....	57
Tabel 10. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>) ..	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Perusahaan	70
Lampiran 2. Data Perhitungan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	72
Lampiran 3. Data Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA).....	74
Lampiran 4. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	76
Lampiran 5. Data Perhitungan <i>Growth</i>	78
Lampiran 6. Statistik Deskriptif.....	80
Lampiran 7. Uji Normalitas Data.....	81
Lampiran 8. Uji Multikolinearitas	82
Lampiran 9. Uji Autokorelasi	83
Lampiran 10. Uji Heteroskedastisitas	84
Lampiran 11. Analisis Regresi Linear Berganda	85
Lampiran 12. Hasil Uji Parsial (Uji t).....	86
Lampiran 13. Hasil Uji Simultan (Uji F)	87
Lampiran 14. Perhitungan Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	88

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Inisiasi dividen merupakan pembayaran dividen yang dilakukan pertama kali oleh perusahaan setelah IPO (*Initial Public Offering*) (Sugeng, 2009). IPO merupakan penawaran perdana oleh perusahaan kepada publik yang sekaligus menandakan bahwa perusahaan telah *go-public*. Sementara menurut Sharma (2001) dalam (Sugeng, 2009) inisiasi dividen merupakan indikasi pertama bersifat publik tentang kesediaan manajer untuk mendistribusikan kelebihan kas kepada pemegang saham dibandingkan ditanam dalam proyek-proyek baru. Kebijakan inisiasi dividen merupakan indikasi awal yang terkait dengan keputusan dan penetapan mengenai besarnya *payout* dan *timing* dari pembayaran dividen pasca IPO. Adanya inisiasi dividen diharapkan distribusi dari pemegang saham atau investor dapat dilakukan secara konsisten dalam pembayaran kas dividen dalam waktu yang tidak terbatas. Investor melihat bahwa inisiasi dividen sangat penting karena dividen pertama memberikan pandangan tentang ekspektasi perusahaan di masa yang akan datang.

Disisi lain dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dalam bentuk dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai dibagikan ketika perusahaan mendapatkan laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham secara tunai, sedangkan dividen saham yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk saham dalam proporsi tertentu.

Dividen tunai dibagikan langsung secara tunai yang diberikan, sedangkan dividen saham dibagikan dengan rumus dividen saham dibagi rasio dividen saham. Dari kedua pembagian dividen tersebut dapat dilihat seberapa mampu perusahaan untuk meningkatkan dan mensejahterakan pemegang saham.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan kebijakan keuangan yang bersifat strategik dibandingkan kebijakan dividen periodik (regular). Kebijakan inisiasi dividen membawa tanggungjawab perusahaan yang cukup fundamental. Dikatakan fundamental karena perusahaan memulai membayar dividen secara periodik, maka perusahaan harus melakukan pembayaran yang konsisten untuk setiap periode kedepan.

Perusahaan yang melakukan IPO (*Initial Public Offering*) bertujuan untuk mendapatkan tambahan modal segar perusahaan, dana yang masuk digunakan untuk ekspansi atau pembayaran sebagian utang yang telah jatuh tempo. Terdapat dua cara menyediakan modal tambahan yaitu melalui *debt financing* dan *equity financing* (May, 2013). Perusahaan mendapatkan dana dari meminjam uang dari lembaga keuangan termasuk dalam *debt financing*. Model yang berikutnya dengan *equity financing* yaitu mendapatkan dana segar tetapi tidak perlu mengembalikan uang dan tidak membayar pinjaman. Sebagai kompensasi perusahaan harus memberikan hak kepemilikan dalam bentuk saham kepada investor.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan poin penting perusahaan menerima tanggungjawab baru. Perjalanan keuangan perusahaan yang

berdampak jangka panjang terhadap perkembangan perusahaan. Ketika perusahaan sudah menetapkan membayar dividen kepada investor secara periodik (regular), maka perusahaan dituntut untuk menjaga sustainabilitas. Sustainabilitas merupakan pembayaran dividen secara konsisten atau tetap yang dilakukan untuk menghindari penurunan atau pemberhentian pembayaran dividen untuk periode-periode selanjutnya.

Kebijakan Inisiasi dividen diukur dengan *Dividend Payout ratio* (DPR). Alasan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen karena DPR menentukan porsi laba yang akan dibagi ke pemegang saham dan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Dalam strategik inisiasi dividen berkaitan dengan dua aspek. Petama, aspek penentuan *payout* yang ditetapkan sebagai seberapa banyak dividen yang dikeluarkan pada pertama kali (*Initial Dividend Payout*) oleh perusahaan. Kedua, aspek *timing* yaitu penentuan waktu kapan perusahaan akan melakukan inisiasi dividen setelah perusahaan mengalami *go public*.

Perusahaan bersedia melakukan inisiasi dividen pastinya sudah melihat perkembangan perusahaan yang akan terjadi dimasa yang akan datang, yang didukung oleh pembayaran dividen yang tepat waktu dan pembayaran dividen regular selanjutnya. Perusahaan yang belum siap dalam membagikan dividen pertamanya dipandang belum memiliki kemampuan finansial dalam kebijakan dividennya. Apabila perusahaan tetap membagikan dividen ditakutkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Sesuai dengan *signaling theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen digunakan dalam perusahaan untuk memberi sinyal kepada investor. Hal ini dilakukan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* merupakan perbedaan pendapat antara investor dan manajer tentang kondisi suatu perusahaan. Kondisi intern yang dianggap manajer di dalam perusahaan baik, tidak selalu disama artikan persepsi investor yang menganggap kondisi yang baik pula. Bila jumlah dividen yang dibagikan lebih rendah, pihak perusahaan dapat dianggap mengumpulkan laba untuk mencapai kepentingan manajer (Kusuma, 2004).

Menurut Jannati (2010) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (profit). Profit ini yang akan menjadi suatu ukuran dividen dalam perusahaan. Dilihat apakah dividen tunai atau dividen saham. Dalam pengukur profitabilitas yaitu ROI (*Return On Investment*) atau ROA (*Return On Asset*) yang merupakan ukuran dari pembagian keuntungan dalam perusahaan, karena rasio ini melihatkan bahwa keuntungan dari keseluruhan dana yang diinvestasikan. Perusahaan tidak hanya mendapat modal dari aset sendiri ada pula yang disediakan dari pendanaan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian modal sendiri yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit (Marietta & Sampurno, 2013).

Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*,

maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat memengaruhi keuntungan para pemegang saham perusahaan, namun dapat tidak memengaruhi biaya permodalan keseluruhan dalam suatu perusahaan. Perhitungan untuk mengukur *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai oleh dana hutang.

Growth merupakan aktiva atau aset yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Marietta & Sampurno, 2013). Indikator yang digunakan dalam *growth* yaitu *asset to growth* atau total aset yang menunjukkan pertumbuhan aset. *Growth* didapatkan dari pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat. Ketika pertumbuhan meningkat akan menimbulkan kebutuhan dana yang lebih besar.

Ada beberapa pandangan mengenai kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Dewi (2008) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menurunkan dividen karena perusahaan mempunyai laba yang semakin tinggi, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau investasi sehingga mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Variabel yang ada di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Bagi peneliti dapat memberikan informasi kepada investor dalam melakukan analisis laporan keuangan yang

berhubungan dengan investasi keuangan perusahaan. Menurut Nuringsih (2005) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen kepada investor. Kedua penelitian itu saling berbeda pendapat mengenai profitabilitas, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Menurut Marietta & Sampurno (2013) *leverage* dalam bentuk *debt equity ratio* mengalami kenaikan, maka akan berdampak ke dividen yang diberikan kepada investor, sehingga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Tania (2013) *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pendapat ini didukung dari hasil penelitiannya yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Kedua pendapat tersebut berlawanan satu sama lain, sehingga peneliti ingin meneliti pengaruh *leverage* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Penelitian tingkat pertumbuhan perusahaan yang dilakukan oleh Nadjibah (2008) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian Swastyastu, Yuniarta, & Atmadja (2014) yang menjelaskan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Perusahaan yang baru melaksanakan IPO tidak diminta untuk langsung masuk ke dalam kebijakan inisiasi dividen periode awal karena

kebutuhan perusahaan di tahun awal memang membutuhkan banyak dana untuk mengingkatkan kesejahteraan perusahaan. Peneliti tertarik mengambil topik kebijakan inisiasi dividen karena masih jarang penelitian tentang kebijakan inisiasi dividen yang khususnya dilakukan di negara Indonesia, sehingga peneliti berharap untuk mengembangkan penelitian ini.

Berdasarkan uraian latar belakang yang di atas ada perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti bermaksud mengembangkan penelitian yaitu “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan manajemen dalam mempertimbangkan dan mengambil kebijakan inisiasi dividen yang tepat.
2. Terdapat *Asymmetric information* yang merupakan perbedaan informasi antara investor dan manajer tentang kondisi perusahaan.
3. Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen masih belum konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang diuraikan di atas banyak faktor yang memengaruhi kebijakan inisiasi dividen, peneliti membatasi masalah ini dengan memfokuskan pada pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, antara lain :

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dijelaskan di atas, maka tujuan penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini antara lain:

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk tambahan infomasi bagi investor mengenai pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang terdaftar di BEI. Selain itu dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi.

2. Bagi Akademisi

Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur dan wawasan mengenai Kebijakan Inisiasi Dividen perusahaan yang *go public*.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menambah wawasan dalam bidang penelitian terkait perkembangan ilmu manajemen keuangan khususnya faktor-faktor yang memengaruhi Kebijakan Inisiasi Dividen.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan pembayaran laba kepada para pemegang saham sesuai dengan saham yang ditanamkan. Menurut Palino (2012) dividen adalah distribusi yang dapat bebentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham perusahaan sebagai proporsi dari jumlah yang dimiliki oleh pemilik.

Pembagian dividen yang dilakukan akan mengurangi laba ditahan perusahaan, sehingga pembagian dividen harus tepat agar perusahaan tidak mengalami kerugian. Jika perusahaan memutuskan membagi laba atau keuntungan dalam dividen, maka investor membagi sesuai dengan hak porsi saham yang di tanamkan. Dividen yang dibagikan ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan jenis pembayarannya ditentukan oleh kesepakatan bersama anggota rapat.

2. Jenis-jenis Dividen

Pembagian dividen dapat berbentuk laba ditahan atau modal yang harus disetor. Menurut Kieso dan Weygandt (1995) dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :

a. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan langsung secara tunai kepada para pemegang saham. Pengumuman pembayaran dividen dilakukan pada rapat umum dewan komisaris. Jumlah kas perusahaan harus mencukupi untuk pembagian dividen.

b. Dividen Harta

Dividen harta merupakan hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain tunai (misal: barang dagang, *real estate*, atau investasi dalam bentuk lainnya). Dividen harta yang mudah yaitu menggunakan saham karena dalam bentuk emas atau benda lainnya sulit untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

c. Dividen Skrip

Perusahaan tidak membayar dividen pada waktu yang ditentukan namun membayar dimasa mendatang. Dividen skrip dapat berbentuk wesel bayar. Terjadi dividen skrip karena dividen yang dibagikan tidak mencukupi dalam bentuk kas.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi merupakan dividen yang didasarkan bukan pada laba ditahan. Dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham bukan dari laba, namun dari modal yang merupakan hasil donasi pihak luar atau pemegang saham lain dan bukan merupakan kontribusi dari pemegang saham tertentu.

e. Dividen Saham

Dividen saham atau dividen aset merupakan dividen yang tidak dibagikan dalam bentuk aktiva. Dividen ini tidak mengurangi ekuitas pemegang saham perusahaan. Aset yang dibagikan bisa berbentuk surat berharga, persediaan barang atau lainnya.

3. Kebijakan Inisiasi Dividen

Inisiasi dividen dapat didefinisikan sebagai pembayaran dividen pertama yang dilakukan oleh perusahaan setelah IPO. Kebijakan inisiasi dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan keputusan mengenai besar *payout* dan *timing* pertama pasca IPO. Inisiasi dividen merupakan indikasi pertama yang bersifat publik tentang manajer perusahaan untuk mendistribusikan kelebihan dana kepada para pemegang saham dibandingkan menginvestasikan ke dalam proyek-proyek baru (Dhaliwal et al., 2003) dalam Sugeng (2009). Peningkatan perusahaan yang semakin baik membuat perusahaan meningkatkan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham secara konsisten untuk pendistribusian kas dividen regular dalam waktu yang tidak terbatas.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan salah satu kebijakan dalam bidang keuangan yang bersifat strategik dibandingkan kebijakan dividen regular. Kebijakan inisiasi dividen yang diambil oleh perusahaan membawa konsekuensi tanggung jawab secara finansial

yang cukup besar. Apabila sekali dalam perusahaan memutuskan untuk memulai pembayaran dividen regular, maka perusahaan harus mampu menjaga konsistensi pembayaran dividen periodik yang sudah dilakukan dalam pembayaran awal.

Inisiasi dividen menunjukkan pergeseran laporan keuangan secara signifikan dalam kebijakan dividen perusahaan. Bagi investor penerimaan dividen pertama kali memberikan pandangan dan ekspektasi awal tentang perkembangan kinerja dimasa yang akan datang, sehingga inisiasi dividen merupakan pemandu pertama bagi investor untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi atau tidak dalam suatu perusahaan.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan suatu poin penting dalam perjalanan finansial perusahaan yang berdampak pada jangka panjang ke depan. Perusahaan yang memutuskan untuk memulai pembayaran dividen secara periodik, maka investor diharapkan dapat menjaga sustainabilitas perusahaan dalam membayar dividen periodik yang sudah dimulai sebelumnya. Sustainabilitas merupakan terbayarnya dividen secara konsisten atau dipertahankan *dividend payout ratio* yang ditetapkan sebelumnya agar terhindar dari penurunan atau penghentian pembayaran dalam periode selanjutnya (Sugeng, 2009).

Perusahaan bersedia melakukan inisiasi dividen pastinya sudah melihat perkembangan yang akan terjadi dimasa yang akan datang, yang didukung oleh pembayaran dividen yang tepat waktu dan

perkembangan perusahaan yang lebih baik dalam pembayaran dividen regular selanjutnya. Perusahaan yang belum siap dan yakin dalam melakukan pembayaran dividen pertama dipandang bahwa perusahaan tersebut belum memiliki kemampuan finansial dalam melakukan kebijakan dividen pertamanya.

Dalam mengukur kebijakan dividen digunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus DPR yaitu :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba bersih per lembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

4. Teori Kebijakan Dividen

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikembangkan oleh Merton Miller dan Fanco Modigliani dikenal dengan teori MM. Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa:

Kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh pada baik nilai maupun biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut akan *irrelevant*.

Teori ini menggunakan asumsi sebagai berikut :

- 1) Tidak ada pajak pendapatan.
- 2) Tidak ada biaya transaksi.
- 3) *Leverage* keuangan tidak mempengaruhi biaya modal.
- 4) Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek masa depan perusahaan.
- 5) Distribusi pendapatan untuk dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan.
- 6) Kebijakan penganggaran modal perusahaan adalah independen dari kebijakan dividen (Brigham & Gapenski, 1999).

Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang diharapkan dari aset, bukan pada bagaimana pendapatan dibagi atau didistribusikan sebagai dividen atau laba ditahan. *Dividend irrelevance theory* lebih didasarkan teori-teori perekonomian dengan asumsi-asumsi sederhana dan validitas dari suatu teori yang harus diuji secara empiris.

b. *Bird in the Hand Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2006) nilai sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Investor lebih memilih pendapatan yang diperoleh dari dividen dibandingkan dengan pendapatan dari keuntungan modal (*capital gain*). Investor memiliki keyakinan bahwa dividen memiliki rasio yang lebih kecil, sehingga investor lebih suka menerima kas tunai sekarang dibandingkan mengharapkan *capital gain* di masa datang yang belum pasti. Sementara itu beberapa investor lebih menyukai mendapatkan *capital gain* untuk pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga tercipta keseimbangan pendanaan perusahaan.

c. *Signalling Theory*

Bhattacharya (1979) mengembangkan *dividend signaling theory*. Model yang dikembangkan yaitu untuk menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan menggunakan dividen untuk memberi sinyal kepada investor sebagai suatu penghubung antara

perusahaan dengan investor. Hal ini terjadi karena adanya fenomena *asymmetric information*, investor dan manajer dianggap memiliki informasi yang berbeda tentang kondisi dalam suatu perusahaan sebenarnya. Manajer sebagai pihak yang memiliki informasi sebenarnya menggunakan pembayaran dividen sebagai suatu sinyal yang menunjukkan dasar mengenai nilai dan prospek perusahaan di masa yang akan datang kepada para investor.

Kebijakan dividen perusahaan dalam mengukur sinyal perubahan dapat dilihat dalam reaksi pembentukkan harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan *return* saham sebagai nilai perubahan harga atau menggunakan *abnormal return*. Apabila terjadi *abnormal return* perusahaan maka pengumuman perubahan kebijakan dividen dikatakan memiliki kandungan informasi jika memberikan *abnormal return* yang signifikan terhadap pasar. Sebaliknya, apabila perubahan kebijakan dividen dikatakan tidak memiliki kandungan informasi jika tidak memberikan *abnormal return* terhadap signifikan terhadap pasar.

Dalam teori persinyalan biaya perusahaan dalam keadaan konstan lebih disukai oleh para investor, jika perusahaan berencana menerbitkan saham. Perusahaan yang menerbitkan saham baru biasanya akan terlihat sangat buruk karena belum diketahui oleh pasar, sedangkan perusahaan yang bagus tidak akan menerbitkan

saham karena mereka menganggap prospek masa depan lebih cerah.

d. Agency Cost Theory

Menurut pendapat Brigham & Houston (2006) *agency theory* merupakan:

Para manajer yang diberi kekuasaan oleh pemegang saham (investor) untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan. Hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu yang disebut sebagai organisasi lain (agen) untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Perbedaan pandangan antara pemegang saham dan manajer sering memicu terjadinya konflik atau pertentangan di perusahaan. Biasanya terjadi karena *agency cost* yaitu konflik yang terjadi karena kurang terbuka manajer terhadap para pemegang saham mengenai dividen yang mereka tanamkan. Pemilik saham perusahaan juga merupakan bagian dari manajemen. Manajer yang tidak memiliki kepentingan dalam pembayaran dividen akan bertindak *opportunistic* yaitu menggunakan fasilitas dan layanan perusahaan secara berlebihan atau berinvestasi yang tidak dibutuhkan.

Agency cost juga dapat timbul antara pemegang saham (melalui manajer) dan kreditor. Kreditor memiliki klaim atas aset perusahaan untuk membayar bunga dan pokok bunga, mereka juga memiliki klaim perusahaan disaat terjadi kebangkrutan. Menurut

Brigham & Houstan, (2006) Kreditor meminjamkan dana dengan tarif yang didasarkan pada:

- 1) Tingkat risiko dari aset perusahaan yang telah ada.
- 2) Ekspektasi sehubungan dengan tingkat risiko dari tambahan aset di masa depan.
- 3) Struktur modal perusahaan yang telah ada (yaitu jumlah pendanaan melalui hutang yang digunakan).
- 4) Ekspektasi sehubungan dengan keputusan-keputusan struktur modal di masa depan.

Para pemegang saham mengarapkan dividen yang dibagi dalam jumlah besar oleh perusahaan, tetapi kreditor mengharapkan laba yang dibagi dalam jumlah kecil. Hal ini disebabkan laba yang dibagikan akan lebih banyak untuk melunasi hutang perusahaan.

Para pemegang saham mengharapkan mekanisme baru untuk mengendalikan dan memantau manajer. Salah satunya dengan menetapkan besaran *payout* dividen yang tinggi bagi para manajer. Pemegang saham juga menilai bahwa pembayaran saham yang tinggi akan memberikan dampak kepada manajer. Manajer lebih diawasi oleh badan-badan lain, dan lembaga lain yang lebih tinggi.

5. Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih mengetahui lebih banyak tentang perusahaan daripada investor luar mengenai tingkat keuangan dan prospek perusahaan. Investor luar sulit untuk menilai nilai

sebenarnya dari penerbitan sekuritas baru oleh perusahaan. Investor enggan membeli saham yang baru diterbitkan, mereka khawatir bahwa saham baru itu akan dihargai lebih tinggi, sehingga kekhawatiran itu dapat menurunkan harga saham (Brealey. dkk, 2008). Penerbitan saham baru juga membuat khawatir para investor. Investor merasa tidak percaya dengan saham yang akan ditanam mengalami keuntungan atau malah sebaliknya.

Selanjutnya *pecking order theory* lebih mengedepankan pembiayaan internal karena perusahaan tidak perlu membuka diri dari pihak eksternal. Sementara itu, dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai karena *floatation cost* hutang lebih murah dibandingkan emisi saham baru. Kekhawatiran manajemen bahwa saham baru akan memperburuk keuangan perusahaan.

Kebijakan inisiasi dividen merupakan keputusan untuk menentukan bagian laba yang akan dibagikan kepada para investor dan sebagai laba ditahan. Bila perusahaan sedang mengalami pertumbuhan distribusi laba kepada pemegang saham yang tinggi, perusahaan harus mencari sumber pembiayaan dari luar perusahaan. Bila jumlah dividen yang dibagikan lebih rendah, pihak perusahaan dapat dianggap mengumpulkan laba untuk mencapai kepentingan manajer (Kusuma, 2004).

Dalam *pecking order theory* struktur modal menurut Brealey dkk (2008) berpendapat bahwa :

1. Perusahaan menyesuaikan pendanaan internal, karena laba dari dana yang terkumpul dapat menurunkan harga saham.
2. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* muncul karena penerbitan utang tidak dianggap pertanda buruk sebagai penurunan dividen oleh investor bila dibandingkan ekuitas.

6. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkatan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain:

- a. *Earnings Per Share (EPS)*

Rasio ini mencerminkan laba per lembar saham biasa yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Ini merupakan rasio keuntungan yang paling sering dianalisis dan dikutip. Alasan utama *Earnings Per Share (EPS)* menjadi fokus utama dibandingkan laba adalah karena tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Kieso *et al* (2008) dalam Meythi & Rusli (2011) merumuskan cara menghitung *Earnings Per Share* sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{earnings after tax-preferred stock dividends}}{\text{weighted average number of common shares outstanding}}$$

b. *Dividend Per Share*

Rasio ini mencerminkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan perusahaan pada setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tertentu. Cara perhitungannya adalah dengan membagi total dividen saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar (Neceu, 1985) dalam Meythi dan Rusli (2011).

c. *Payout Ratio*

Rasio ini mencerminkan dividen tunai yang dibayarkan per lembar saham sebagai persentase *earnings per share*.

d. *Profit Margin*

Rasio laba atau *profit* disebut *net profit margin* mengukur profitabilitas perusahaan pada jumlah penjualan. Rasio ini didapat dari pendapatan setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih.

e. *Return on Assets (ROA)*

Return on Asset juga dikenal sebagai *Return on Investment*. *Return on Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2007).

Peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu meningkatkan kesejahteraan keuangan pemegang saham.

f. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity yang sering disebut juga *Return on Net Worth*.

ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Tandelilin, 2007). Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal.

7. *Leverage*

Rasio hutang atau *leverage* menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage* atau rasio hutangnya bernilai nol, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang.

Nerveu (1985) dalam Meythi (2011) mengemukakan dalam membagi dua kelompok rasio hutang yaitu pertama berpusat pada bagian kewajiban dan ekuitas pemegang saham dalam neraca dan mengukur kemampuan perusahaan untuk mengukur tingkat pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban. Rasio yang termasuk kelompok pertama adalah *debt to equity ratio* dan *total debt to total assets ratio*. Rasio yang termasuk kelompok kedua adalah *times interest earned ratio*.

a. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. DER dihitung dengan kewajiban dibagi total ekuitas perusahaan.

b. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini dikenal juga dengan nama *debt ratio*. Rasio ini mengukur persentase total dana yang disediakan oleh hutang. Cara menghitungnya dengan mengurangi persentase ini dari 1,0 akan diperoleh persentase total dana yang disediakan oleh ekuitas. Ratio ini dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva.

c. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atas pinjamannya. Secara implisit rasio ini mengasumsikan bahwa pendapatan yang tersisa (penjualan bersih dikurangi biaya produksi, operasional dan administrasi) mampu untuk menutupi biaya bunga.

8. *Growth*

Growth menunjukkan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan (Marietta & Sampurno, 2013). Apabila pertumbuhan perusahaan meningkat, maka perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih besar. Indikator yang digunakan dalam *growth* yaitu total aset yang menunjukkan

pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Jannati, 2013).

Kebutuhan yang diperlukan perusahaan akan semakin bertambah dengan tingginya tingkat pertumbuhan yang semakin pesat. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memerlukan dana lebih besar daripada perusahaan dengan tingkat keperluan yang lebih rendah. Kebutuhan dana disebabkan banyak kegiatan perusahaan yang harus dijalankan untuk mendukung keberlanjutan perusahaan (Riyanto, 2001).

Tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) akan berakibat pada tingkat ekspansi yang terjadi. Semakin besar dana yang dikeluarkan di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkan sebagai dividen. Oleh sebab itu, pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu hal yang menentukan kebijakan inisiasi dividen.

B. Penelitian yang Relevan

Sebagai acuan dalam penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang dilakukan pada waktu sebelumnya yaitu :

1. Penelitian yang dilakukan Dewi (2008) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini mengambil sampel selama empat periode dari tahun

2002-2005. Dalam penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Penelitian yang dilakukan Nuringsih (2005) yang berjudul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel yang digunakan *managerial ownership*, kebijakan utang, ROA, ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, begitupula dengan ROA dan *managerial ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen kepada investor. Hal ini dilakukan untuk memenuhi keinginan pemegang saham yang mengarah pada *bird in the hand theory* dan mempertahankan nama baik perusahaan di pasar modal.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Idawati & Sudiartha (2012) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI”. Variabel independen yang digunakan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. Penelitian yang dilakukan Jannati (2010) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel independen Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth*. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* dan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Penelitian yang dilakukan Haryetti dan Ekyanti (2012) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets*, *ISO*, *asset growth*. Hasilnya menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Variabel *investment opportunity set* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *asset growth* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
6. Penelitian yang dilakukan Rizqia, Aisjah, & Surniati (2013) dengan judul “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”. Variabel independen yang digunakan adalah *managerial ownership*, *financial leverage*, *profitability*, *firm size*, and

investment opportunity. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *financial leverage*, *profitability*, dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

7. Penelitian yang dilakukan Marietta & Sampurno (2013) yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Retun On Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*: (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *return on assets*, *firm size* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, variabel *cash ratio* memiliki hasil positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
8. Penelitian yang dilakukan Lopolusi (2013) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdapat di PT BEI Periode 2007-2011”. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan kebijakan dividen.
9. Penelitian yang dilakukan Rasyina (2014) yang berjudul “Pengaruh *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt Ratio* dan Pertumbuhan

Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen *return on assets*, *current ratio*, *debt ratio*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

10. Penelitian yang dilakukan Swastyastu, Yuniarta, dan Atmadja (2014) yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability*, *debt to equity ratio*, dan *growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA). ROA mampu mengukur profitabilitas perusahaan terhadap jumlah dana investasi. *Return on Asset* dinilai dari kemampuan perusahaan dalam kepemilikan modal yang diinvestasikan pada total aktiva untuk menghasilkan laba. Laba atau keuntungan yang dihasilkan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen yang

dibagikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham tergantung kesepakatan manajer dan investor perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROA maka pembagian dividen akan semakin banyak bagi para investor.

Menurut Rasyina (2014) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen pertama kali, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu kebijakan inisiasi dividen. Chen dan Steiner dalam Dewi (2008) semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan, maka diharapkan perusahaan akan membayarkan dividen yang tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti menduga bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan inisiasi dividen.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Leverage merupakan besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang. Jika tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak menggunakan pendanaan perusahaan dengan hutang. Rasio *leverage* diprosksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER adalah rasio yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Perusahaan dengan tingkat utang yang cukup tinggi cenderung memiliki *agency cost* yang rendah. Esensi hutang akan membuat kontrol dan proses keuangan yang dilakukan oleh manajer dan pemegang saham semakin tinggi. Hutang juga membuat pemegang saham mengurangi ketergantungan terhadap kebijakan inisiasi dividen perusahaan. Pemegang saham akan menerapkan perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan mereka.

Leverage yang semakin tinggi akan menyebabkan kebijakan inisiasi dividen semakin menurun, begitu pula sebaliknya semakin rendah *leverage* yang digunakan oleh perusahaan karena menipisnya hutang yang dibayarkan maka laba yang didapatkan semakin meningkat. Menurut Hardianto dan Herlina (2010) perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksi memiliki rasio hutang yang tinggi karena harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya, sedangkan perusahaan yang membayar dividen diperkirakan memiliki rasio hutang yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti menduga bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen.

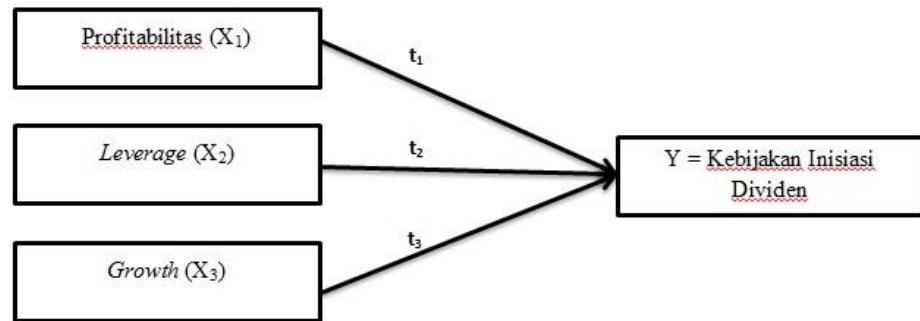
3. Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Growth menunjukkan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin besar, maka kegiatan operasional semakin besar menimbulkan biaya perusahaan semakin

kecil yang digunakan untuk membiayai investasi dan dividen yang dibagikan karena perusahaan membutuhkan dana lebih untuk membiayai proyek-proyek dan ekspansi perusahaan.

Menurut Marietta dan Sampurno (2013) besarnya dana yang dibutuhkan dimasa yang akan datang memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan menunda pembayaran dividen. Pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan inisiasi dividen. Pendanaan internal perusahaan berasal dari laba ditahan. Pembagian laba ditahan digunakan untuk pertumbuhan perusahaan yang lebih besar daripada yang dibagikan, sehingga laba yang dibagikan kepada para investor semakin sedikit. Berdasarkan uraian tersebut disimpulkan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

→ Pengaruh X_1, X_2 , dan X_3 secara parsial terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

E. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_{a1} = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Perusahaan.

H_{a2} = Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Perusahaan.

H_{a3} = Growth berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian mengenai inisiasi dividen ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif selanjutnya diteliti dengan uji hipotesis statistik. Hipotesis statistik mengambil sampel dari beberapa populasi yang ada untuk digunakan dalam penelitian. Penelitian ini bersifat penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009). Hubungan antara variabel dalam penelitian ini adalah hubungan asosiatif kausal. Penelitian ini meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian yang terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel independen (X), dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah kebijakan inisiasi dividen. Kebijakan inisiasi dividen adalah besarnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen yang pertama kali dilakukan setelah melakukan *Initial Public*

Offering (IPO). Kebijakan inisiasi dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah persentase laba yang dibagi kepada para investor dari keuntungan yang diterima oleh perusahaan (Tandelilin, 2007). Semakin besar laba yang dibagikan kepada investor, maka semakin kecil laba yang ditanamkan kembali sebagai laba ditahan di perusahaan. Kebijakan Inisiasi Dividen dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba bersih per lembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel bebas sebagai sebab variabel dependen. Variabel independen penelitian terdiri dari:

a. Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang terjadi pada periode waktu tertentu. Profitabilitas juga digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dalam memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham. Variabel ROA (*Return on Asset*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2009). Rumus ROA yaitu:

$$ROA = \frac{Laba Bersih (EAT)}{Total Asset} \times 100\%$$

b. *Leverage*

Leverage adalah seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Apabila perusahaan tidak menggunakan *leverage*, maka total pendanaan menggunakan modal sendiri. Variabel yang digunakan dalam adalah DER (*Debt to equity ratio*). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat pendapatan untuk memenuhi kewajiban atau hutang. Menurut Jannati (2010) rumus DER yaitu :

$$DER = \frac{Total Liabilities}{Total Equity} \times 100\%$$

c. *Growth*

Growth merupakan aset perusahaan yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk ekspansi (Prihantoro, 2003) dalam Marrietta & Sampurno (2013). Besarnya dana dimasa yang akan datang dapat menunda pembayaran dividen. Perusahaan akan membayar dividen jika tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan dalam pertumbuhan perusahaan. *Growth* dapat dirumuskan dengan:

$$Growth = \frac{Total Asset_t - Total Asset_{t-1}}{Total Asset_{t-1}}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan dan diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu didapat dari <http://www.idx.co.id>. Penelitian ini dilaksanaan pada bulan Maret 2015 sampai dengan April 2015.

D. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan IPO yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Seluruh perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia kecuali perusahaan perbankan yang melakukan kebijakan inisiasi dividen minimal pada tahun pertama setelah *go public* atau IPO.
2. Perusahaan yang membagi dividen tahunan berakhir tanggal 31 Desember.
3. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham bersifat saham aktif.
4. Perusahaan yang memiliki semua data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian yang ada.
5. Perusahaan yang memiliki data berupa profitabilitas, *leverage*, dan *growth*.
6. Dividen yang digunakan berupa dividen dalam bentuk tunai.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan mengolah angka menggunakan rumus-rumus statistik. Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang berasal dari catatan atau data tertulis yang berhubungan dengan objek yang diteliti. Teknik ini dilakukan penulisan dengan mengumpulkan data dari <http://www.idx.co.id>. Data sekunder dari penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan yang IPO di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen satu tahun setelahnya selama periode 2008 sampai dengan 2014.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua varibel independen, dengan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Regresi linier berganda adalah teknik analisis data yang digunakan untuk melihat pengaruh dari dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil ini dikatakan valid dan tidak bias jika asumsi klasik terpenuhi. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik melalui uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam data penelitian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria nilai tersebut ditentukan jika signifikansi (α) $< 5\%$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi (α) $> 5\%$ maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang mendekati sempurna (Koefisien tinggi atau = 1). Adanya multikolinearitas akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Menurut Ghozali (2011) untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas digunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF di bawah 10 dan *Tolerance Value* di atas 0,10 maka terdapat gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang diestimasi menjadi bias dan variasinya tidak minimal serta tidak efisiennya parameter atau

estimasi. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Uji ini sangat popular digunakan dalam mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model estimasi. Nilai d-hitung ini otomatis dihitung dengan aplikasi SPSS ketika diregres hasilnya bersama-sama dalam tampilan regresi. Caranya adalah dengan membandingkan nilai DW hitung dengan DW tabel. Jika nilai DW hitung $>$ DW tabel maka tidak terdapat autokorelasi dalam model tersebut (Ghozali, 2011).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ketentuan berikut:

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_u$
Tidak ada autokorelasi	Terima	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber : (Ghozali, 2011)

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser*, jika variabel independen signifikan

secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Kriteria yang biasa digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikan. Koefisien signifikan harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Jika koefisien signifikansi (nilai profitabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel Y dan variabel X bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X memengaruhi Y tetapi tidak sebaliknya. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel X dan variabel Y disebut dengan persamaan regresi. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + (\beta_1 \cdot ROA) + (\beta_2 \cdot DER) + (\beta_3 \cdot G) + e$$

Keterangan :

Y = kebijakan inisiasi dividen

α = konstanta

β_{1-3}	= koefisien regresi
ROA	= <i>Return On Asset</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
G	= <i>Growth</i>
e	= <i>Error</i>

3. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial merupakan hipotesis statistik yang bersifat satu arah. Uji parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Pengujinya adalah sebagai berikut :

H_0 : Apabila tingkat signifikansi (α) $< 5\%$ maka H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.

H_a : Apabila tingkat signifikansi (α) $> 5\%$ maka H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

Hipotesis Penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Pengaruh *Return On Asset* (X_1) terhadap Kebijakan Inisasi Dividen (Y)

$H_{o1} : \beta_1 \leq 0$, berarti *Return on Asset* (X_1) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, berarti *Return on Asset* (X_1) berpengaruh positif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_2) terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Y)

$H_{o2} : \beta_2 \geq 0$, berarti *Debt to Equity Ratio* (X_2) tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

$H_{a2} : \beta_2 < 0$, berarti *Debt to Equity Ratio* (X_2) berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

3) Pengaruh *Growth* (X_3) terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Y)

$H_{o3} : \beta_3 \geq 0$, berarti *Growth* (X_3) tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

$H_{a3} : \beta_3 < 0$, berarti *Growth* (X_3) berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen (Y).

b. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara simultan merupakan uji statistik yang bersifat dua arah. Uji Simultan dihitung untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu X_1 , X_2 dan X_3 secara simultan terhadap variabel dependen. Prosedur uji F dihitung sebagai berikut :

1) Menentukan kriteria hipotesis

$$H_o : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

artinya tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3 terhadap Y .

$$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

artinya ada pengaruh X_1, X_2, X_3 terhadap Y .

- 2) Memilih uji statistik, memilih uji F untuk menentukan pengaruh berbagai variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.
- 3) Menentukan tingkat signifikansi.
- 4) Menghitung F hitung dengan bantuan paket program SPSS, program *linear regression*.
- 5) Menentukan Keputusan Uji F Hitung
 - a) Jika keputusan signifikansi $(\alpha) < 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima.
 - b) Jika keputusan signifikansi $(\alpha) > 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011). Cara menghitung koefisien determinasi R^2 :

$$R^2 = \frac{JK (Reg)}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi Y^2

$JK (Reg)$ = jumlah kuadrat regresi

$\sum Y^2$ = jumlah kuadrat total dikoreksi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini yang diambil dari kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI), situs www.idx.co.id, dan www.ksei.co.id. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013 sebanyak 82 perusahaan, penelitian ini menggunakan sampel 44 perusahaan yang mengeluarkan kebijakan inisiasi dividen. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah Kebijakan Inisiasi Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth*. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Inisiasi Dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth*.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data untuk mengambarkan data secara memadai. Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
DPR	44	5,52	50,00	20,4982	10,43992
ROA	44	0,01	14,51	6,0989	3,19826
DER	44	7,54	316,82	117,0568	84,13469
GROWTH	44	-8,33	71,84	22,2304	17,14947

Sumber: Lampiran hasil uji statistik deskriptif, halaman 80.

Tabel 2 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen. Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Kebijakan Inisiasi Dividen

Kebijakan Inisiasi Dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* memiliki nilai terendah sebesar 5,52 dan tertinggi sebesar 50,00, sedangkan nilai rata-rata dari *Dividend Payout Ratio* sebesar 20,4982. Nilai standar deviasi sebesar 10,43992. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $20,4982 > 10,43992$, berarti bahwa sebaran nilai *Dividend Payout Ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar antara *Dividend Payout Ratio* terendah dan tertinggi selama periode 2007-2013.

b. Profitabilitas

Profitabilitas dalam proksi *Return on Asset* (ROA) terendah dalam penelitian ini sebesar 0,01 dan tertinggi sebesar 14,51. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata ROA sebesar 6,0989, standar deviasi sebesar 3,19826, artinya variabel ROA

tidak memiliki kesenjangan yang cukup besar terhadap periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $6,0989 > 3,19826$, berarti bahwa sebaran nilai *Return on Asset* baik. Data tersebut bersifat homogen tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar antara nilai *Return on Asset* terendah dan tertinggi.

c. *Leverage*

Tingkat *leverage* dalam bentuk DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai terendah sebesar 7,54 dan tertinggi sebesar 316,82. Nilai rata-rata sebesar 117,0568, sementara nilai standar deviasi sebesar 84,13469. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $117,0568 > 84,13469$, berarti bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen tidak terdapat kesenjangan yang cukup besar antara *Debt to Equity Ratio* terendah dan tertinggi.

d. *Growth*

Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai terendah -8,33 sebesar dan tertinggi sebesar 71,84. Rata-rata variabel ukuran perusahaan sebesar 22,2304, standar deviasi menunjukkan angka 17,14947. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $22,2304 > 17,14947$, berarti bahwa sebaran nilai *Debt to Equity Ratio* baik. Data tersebut bersifat homogen dimana tingkat kesenjangan

relative kecil antara variabel *growth* terendah dan tertinggi selama periode penelitian.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Pengujian prasyarat analisis dilakukan dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui kondisi data, sehingga dapat ditentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) untuk menguji normalitas secara statistik. Selain itu dilakukan uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watson* statistik, uji multikolinieritas dengan *Variance Inflation Factors* (VIF), dan uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *glejser*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya suatu data yang dianalisis. Hasil pengujian ini akan diketahui apakah dalam model regresi variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui nilai residual normal atau tidak digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk semua variabel. Uji K-S dilakukan dengan menyusun hipotesis:

H_0 : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi sebesar

5% atau 0,05. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05, Sebaliknya jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal (Gozali, 2009). Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas yang dilakukan dengan Uji K-S.

Tabel 3. Hasil Pengujian Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,846	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,471	Berdistribusi Normal

Sumber: Lampiran hasil uji normalitas, halaman 81.

Hasil uji normalitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Dibuktikan dengan hasil Uji K-S yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* di atas tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,471. Hal ini berarti hipotesis nol (H_0) ditolak dan Hipotesis (H_a) diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikoliniearitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Gozali (2009) menyebutkan bahwa data dinyatakan bebas dari masalah multikolineartias jika memiliki

syarat nilai $tolerance \geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$.

Berikut ini adalah tabel hasil pengujian multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Kesimpulan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
ROA	0,778	1,285	Tidak terjadi Multikolinearitas
DER	0,771	1,296	Tidak terjadi Multikolinearitas
GROWTH	0,850	1,176	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber : Lampiran Uji Multikolinearitas, halaman 82.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 nilai *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai $tolerance < 0,10$ dan tidak ada nilai $VIF > 10$. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, artinya terdapat masalah autokorelasi pada data yang digunakan. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan dengan satu sama lainnya (Gozali, 2009). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengukuran yang digunakan

adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	1.881	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Lampiran Uji Autokorelasi, halaman 83.

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,881. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai du dan $4-du$ yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai du diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 44 dan $k=3$, sehingga diperoleh du sebesar 1,6647. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4-du$ atau $1,6647 < 1,881 \leq 4 - 1,6647$. jika dihitung menjadi $1,6647 < 1,881 \leq 2,3353$, dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga model regresi ini layak digunakan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan maksud untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastis. Akan tetapi jika

terdapat perbedaan, maka disebut heteroskedastis. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi setiap variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji ini dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat kepercayaan sebesar 5% menjadi dasar penentu ada tidaknya heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian yang diperoleh.

Tabel 6. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Kesimpulan
ROA	0,501	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,119	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
GROWTH	0,088	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran hasil uji heteroskedastisitas, halaman 84.

Berdasarkan hasil uji *Glejser* yang telah dilakukan dapat dimaknai bahwa tidak ada satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen (nilai *Absolute Residual* (ABS_RES)). Semua nilai signifikan dari setiap variabel

independen di atas tingkat kepercayaan 5%. Oleh sebab itu, model regresi ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis yang terdapat dalam penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik dengan aplikasi SPSS 21. Analisis statistika yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Di dalam uji regresi khususnya uji hipotesis dan kesesuaian model (Uji F) sangat dipengaruhi nilai residual yang mengikuti distribusi normal. Jika data menyimpang dari distribusi normal, maka hasil uji statistik menjadi tidak valid. Untuk itu jika terdapat data yang menyimpang dari distribusi normal, maka data tersebut tidak diikutsertakan dalam analisis. Berikut ini tabel hasil analisis regresi linear berganda.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients <i>Beta</i>	T	Signifikansi
	<i>B</i>	Std. Error			
Konstanta	29,501	4,612		6,396	0,000
ROA	-1,073	0,526	-0,329	-2,039	0,048
DER	-0,056	0,020	-0,451	-2,786	0,008
GROWTH	0,184	0,094	0,302	1,960	0,057

Sumber: Lampiran hasil uji analisis regresi linear berganda, halaman 85.

Berdasarkan hasil analisis data dengan *software* SPSS 21 pada tabel 7 dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 29,501 - 1,073 ROA - 0,056 DER + 0,184 GROWTH + e$$

5. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Untuk kepentingan pengujian hipotesis, perlu dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Kemudian kelima hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan uji parsial (uji t). Cara ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Keputusan uji hipotesis secara parsial dilakukan dengan ketentuan diantaranya.

- 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.

Tabel 8. Hasil Uji Parsial t

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>T</i>	Signifikansi
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
Konstanta	29,501	4,612		6,396	0,000
ROA	-1,073	0,526	-0,329	-2,039	0,048
DER	-0,056	0,020	-0,451	-2,786	0,008
GROWTH	0,184	0,094	0,302	1,960	0,057

Sumber: Lampiran Uji Parsial (Uji t), halaman 86.

Melihat tabel 8 maka pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Profitabilitas

H_{01} : $\beta_1 \leq 0$ = tidak ada pengaruh positif *Return on Asset* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$ = ada pengaruh positif tingkat *Return on Asset* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel *Return On Asset* memiliki koefisien regresi sebesar -1,703 dan nilai t hitung sebesar -2,039. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,048 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, maka hipotesis pertama ditolak.

2) *Leverage*

$H_{o2} : \beta_2 \geq 0$ = tidak ada pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$ = ada pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dilihat bahwa variabel DER memiliki koefisien regresi sebesar $-0,056$ dan nilai t hitung sebesar $-2,786$. Sementara tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,008 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, maka dari hipotesis kedua diterima.

3) *Growth*

$H_{o3} : \beta_3 \geq 0$ = tidak ada pengaruh negatif *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

$H_{a3} : \beta_3 < 0$ = ada pengaruh negatif *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Berdasarkan tabel 8 model persamaan regresi linear dapat dihasilkan bahwa variabel *growth* memiliki koefisien regresi sebesar $0,184$ dan nilai t hitung sebesar $1,960$. Sementara tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan

taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,057 > 0,05$, menunjukkan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, maka hipotesis ketiga ditolak.

b. Uji Simultan (Uji Statistik F)

Setelah itu dilakukan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah kelima variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (Simultan) terhadap variabel dependen. Selain itu untuk menguji ketepatan model regresi. Hasil Perhitungan uji F dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 9.

Tabel 9. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Model	F	Sig	Kesimpulan
<i>Regression</i>	3,155	0,035	Signifikan

Sumber: Lampiran hasil uji simultan, halaman 87.

Dari tabel 9 diperoleh nilai F sebesar 3,155 dan tingkat signifikansi sebesar 0,035. Dilihat dari nilai signifikansi, maka nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* secara simultan berpengaruh terhadap Inisiasi Dividen, sehingga hipotesis diterima.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kebaikan persamaan regresi linear berganda dengan memberikan persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Dapat dikatakan bahwa nilai dari *Adjusted R²* ini menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Adjusted R²*.

Tabel 10. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,437	0,191	0,131	9,73373

Sumber: Lampiran hasil uji koefisien regresi, halaman 88.

Hasil uji *Adjusted R²* pada penelitian ini dilakukan dari tabel 10 diperoleh nilai sebesar 0,131, dapat diartikan bahwa variabel independen memengaruhi variabel dependen sebesar 13,1%, sedangkan 86,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

B. Pembahasan

1. Uji Secara Parsial

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang dihasilkan yaitu $0,048 < 0,05$, arah koefisien yaitu $-1,073$. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, sehingga hipotesis pertama yang diajukan ditolak.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen kepada para pemegang saham, karena perusahaan akan mempertimbangkan tingkat biaya yang dikeluarkan dimasa mendatang. Peningkatan ini dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang terjadi. Dana yang dikeluarkan perusahaan juga dapat digunakan untuk ekspansi demi perkembangan pertumbuhan perusahaan yang lebih baik. Sesuai dengan *Bird in the Hand Theory* menyatakan perusahaan dapat menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi dengan ketentuan investor lebih memilih pendapatan dari dividen daripada dari laba atau keuntungan modal.

Variabel profitabilitas di dalam tabel 2 statistik deskriptif memiliki *mean* sebesar 6,0989 dengan *standard deviation* sebesar 3,19826 yang menunjukkan rata-rata sampel memiliki profitabilitas rendah. Hasil penelitian menyatakan kebijakan inisiasi dividen dilakukan pertama kali menyebabkan data yang digunakan bersifat random. Dividen baru mulai dibagikan untuk yang pertama kali, maka

investor mengharapkan keuntungan tidak hanya dari dividen tetapi juga dari *capital gain*. Penelitian ini tidak sesuai dan tidak mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardianto (2005), namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nuringsih (2005) dan Swastyastu, dkk (2014).

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis kedua diterima, yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hasil ini dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,008 < 0,05$. Selain itu arah koefisien regresi menunjukkan arah negatif sebesar 0,056.

Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka akan memilih menahan dividen di perusahaan daripada membagikan kepada para investor. *Signalling theory* menyatakan bahwa manajer akan memberikan pandangan kepada investor tentang prospek perusahaan. Manajer akan lebih mengetahui bagaimana cara mengambil keputusan untuk perkembangan perusahaan karena mereka yang langsung bekerja di dalam perusahaan. Semakin tinggi hutang akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Jannati (2010). Oleh karena itu, dilihat tingkat signifikansi dan arah koefisien regresi dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen.

c. Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen dengan kata lain hipotesis ketiga ditolak, dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,057 > 0,05$. Arah koefisien regresi yang dihasilkan positif sebesar 0,184. *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen. Tidak adanya pengaruh *growth* terhadap inisiasi dividen dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal tentang kondisi perusahaan di masa mendatang. Sesuai dengan *Signalling theory* yang menyatakan antara investor dan manajer memiliki sinyal untuk mentransfer informasi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi membutuhkan dana yang besar pula dimasa mendatang dengan demikian manajer akan lebih memilih untuk menahan laba menjadi dana internal perusahaan dibanding membagikan dalam bentuk dividen.

Fluktuasi perubahan data terlalu kecil yaitu dengan membandingkan antara data pada *Cowell Development, Tbk.* yaitu

sebesar -0,08331 dan nilai terbesar pada Bayan *Resources*, Tbk. sebesar 0,71836, sehingga data tidak dapat menjelaskan pengaruh *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Swastyastu (2014). Oleh karena itu, dilihat tingkat signifikansi dan arah koefisien regresi dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen.

2. Uji Kesesuaian Model

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen baik secara parsial maupun secara simultan. Secara simultan berdasarkan uji simultan di atas menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,035 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) memiliki nilai sebesar 0,131 atau 13,1% yang menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan *growth* mampu menjelaskan variabel inisiasi dividen sebesar 13,1%, sedangkan sisanya sebesar 86,9% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

BAB V **KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,048 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu sebesar 0,05, sedangkan koefisien regresi menunjukkan pengaruh sebesar -1,073 dan t hitung -2,039. Oleh karena itu hipotesis pertama menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan inisiasi dividen ditolak.
2. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hasil ini ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,008 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05. Koefisien regresi yang dihasilkan menunjukkan pengaruh negatif sebesar -0,056 dan t hitung sebesar -2,786. Oleh karena itu hipotesis kedua yang menyatakan peningkatan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen diterima.
3. *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen. Hasil ini dibuktikan dari nilai signifikansi sebesar 0,057 lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05. Koefisien regresi

menghasilkan arah positif sebesar 0,184 dan t hitung 1,960. Oleh karena itu hipotesis ketiga yang menyatakan *growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan inisiasi dividen ditolak.

4. Koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* Sebesar 0,131. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 13,1% sedangkan sisanya 86,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 7 tahun dan hanya mendapatkan 44 sampel untuk dijadikan objek penelitian.
2. Penelitian ini tidak dapat melihat kenaikan atau penurunan data perusahaan, karena perusahaan yang diteliti berbeda-beda selama periode 2007-2013.
3. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth*, padahal masih banyak faktor yang memengaruhi Kebijakan Inisiasi Dividen seperti struktur modal, struktur kepemilikan, arus kas bebas, dll.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan DER yang akan didapatkan. Karena faktor tersebut terbukti sangat berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menambahkan variabel struktur modal, struktur kepemilikan, tingkat suku bunga, *agency cost*, *free cash flow*, dan lain-lain.

Daftar Pustaka

- Bhattacharya, S. (1979). “*Imperfect Information, dividend policy, and he bird in the hand” Fallacy*”. *Journal of Economics. University of Chicago*.
- Brealy, Myers & Marcus. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan jilid 2*. Jakarta :Erlangga.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management* Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- _____. (2006). *Fundamentals of Financial Management* Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- 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, 47-58.Universitas Trisakti.
- Ghozali, Imam. (2011). *Applikasi Analisis Multivariante dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Gustian, Hedi, Utik, Bidayati. (2010). “Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Manajemen*. Universitas Ahmad Dahlan.
- Hardianto, Bram & Herlina. (2010). “Prediksi Arus Kas Bebas, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen”. *Jurnal Manajemen Bisnis*.Vol. 3, No. 1. Universitas Kristen Maranatha.
- Haryetti, dan Ririn Araji Ekyanti. (2012). “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 20, No. 3. Universitas Riau.
- Idawati, Ida Ayu dan Gedhe Merta Sudiartha. (2012). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI”. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*. Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Jannati, Attina. (2010). “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal.Ekonomi Bisnis*.Universitas Siliwangi.

- Kieso, Donald E, dan Jerry J. Weygandt. 1995. *Akuntansi Intermediate jilid dua*. Jakarta: binarupa aksara.
- Kusuma, Hardi. (2004). "Hubungan Dividen Inisiasi dan Informasi Asimetri : Pendekatan *Hazard Ratio*". *Jurnal Siasat Bisnis*. Vo. 1, No. 9. Universitas Islam Indonesia.
- Laksono, Bagus. (2006). "Analisis Pengaruh *Return on Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow* dan Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* periode 2002-2004". *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Lopolusi, Ita. (2013). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdapat di PT BEI Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1. Universitas Surabaya.
- Marietta, Unzu, Djoko, Sampurno. (2013). "Analisis Pengaruh *Cash Ratio, , Retun On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*: (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)". *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 2, No. 3, Hal 1. Universitas Diponegoro.
- May, Ellen. (2013). "Smart Trader Rich Investor The Baby Steps". Jakarta: Gramedia.
- Meythi.Tan Kwan En, Linda Rusli (2011). "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis, Manajemen & Ekonomi*. Vol. 10, No. 2 Mei 2011. Hal. 2671-2684 ISSN: 1693-8305. Universitas Kristen Maranatha.
- Nadjibah. (2008). "Analisis Pengaruh *Asset Growth, Size Cash Ratio* dan *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Nuringsih, Kartika. (2005). "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen studi 1995-1996". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2, No. 2, pp. 103-123. Universitas Tarumanegara.
- Rasyina. (2014). berjudul "Pengaruh *Return on Assets, Current Ratio, Debt Ratio* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013". *Jurnal Manajemen*. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang.

- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Rizqia, Dwi Ayu, Siti Aisjah & Surniati. (2013). “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (online). Vol 4, No. 11, 2013. Universitas Brawijaya.
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2008). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugeng, Bambang. (2009). “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia”. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Tahun 14 Nomor 1 Maret 2009. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Swastyastu, Made W., Gede A. Y., Anantawikrama T. A., (2014). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *E-journal SI Ak*. Vol. 2, No. 1. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Tandelilin, Eduardus. (2011). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tania, Lisa. (2013). “Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Cash Ratio, Asset Growth*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*”. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Dian Nuswantoro.
- Outlook Ekonomi Indonesia 2008-2013..* <http://www.bi.go.id>. di unduh tanggal 15 Desember 2014, pukul 20.00 WIB.
- <http://www.worldbank.org/in/news/press-release/2012/10/10/indonesia-manufacturing-sector-picks-up-pace>. di unduh tanggal 15 Desember 2014, pukul 22.10 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Listing	Pembagian Dividen Setelah IPO
1	ABM Investasi Tbk.	ABMM	6 Desember 2011	26 Juni 2013
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	AMRT	15 Januari 2009	28 juni 2010
3	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	11 Nopember 2010	27 juni 2012
4	Bisi International Tbk.	BISI	28 Mei 2007	27 juni 2011
5	Berau Coal Energy Tbk.	BRAU	19 Agustus 2010	14 Juli 2011
6	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE	6 Juni 2008	1 Juli 2009
7	Eagle High Plantations Tbk.	BWPT	27 Oktober 2009	25 Nopember 2010
8	Bayan Resources Tbk.	BYAN	12 Agustus 2008	24 Juni 2011
9	Cowell Development Tbk.	COWL	19 Desember 2008	6 Juni 2008
10	Ciputra Property Tbk.	CTRP	7 Nopember 2007	4 Agustus 2010
11	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.	DGIK	19 Desember 2007	22 Juli 2008
12	Dharma Satya Nusantara Tbk.	DSNG	14 Juni 2013	17 Juni 2014
13	Erajaya Swasembada Tbk.	ERAA	14 Desember 2011	28 Juni 2013
14	Golden Energy Mines Tbk.	GEMS	17 Nopember 2011	20 Juli 2012
15	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA	10 Oktober 2007	17 Juli 2008
16	Indika Energy Tbk.	INDY	11 Juni 2008	17 Juni 2009
17	Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	IPOL	9 Juli 2010	26 Juli 2011
18	Jaya Agra Wattie Tbk.	JAWA	30 Mei 2011	19 Juni 2012
19	Jaya Konstruksi Manggala P. Tbk.	JKON	4 Desember 2007	11 Juni 2008
20	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR	12 Nopember 2007	26 Mei 2008
21	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS	10 Nopember 2010	27 Juni 2011
22	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	MBSS	06 April 2011	29 Juni 2012
23	Martina Berto Tbk.	MBTO	13 Januari 2011	27 Juni 2012
24	Multifiling Mitra Indonesia Tbk.	MFMI	29 Desember 2010	14 April 2011
25	Midi Utama Indonesia Tbk.	MIDI	30 Nopember 2010	13 Juli 2012
26	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN	22 Juni 2007	4 Desember 2008
27	MNC Sky Vision Tbk.	MSKY	9 Juli 2012	16 Desember 2012
28	Metropolitan Land Tbk.	MTLA	20 Juni 2011	21 Mei 2012

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Listing	Pembagian Dividen Setelah IPO
29	Pelat Timah Nusantara Tbk.	NIKL	14 Desember 2009	30 Mei 2012
30	Indo Straits Tbk.	PTIS	12 Juli 2011	13 Juli 2012
31	Supra Boga Lestari Tbk.	RANC	7 Juni 2012	12 Agustus 2013
32	Sidomulyo Selaras Tbk.	SDMU	12 Juli 2011	14 Juni 2012
33	Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP	9 Juni 2011	12 Juni 2012
34	Semen Baturaja (Persero) Tbk.	SMBR	28 Juni 2012	15 April 2014
35	Express Transindo Utama Tbk.	TAXI	2 Nopember 2012	29 Juli 2013
36	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG	26 Oktober 2010	10 Juni 2010
37	Toba Bara Sejahtera Tbk.	TOBA	6 Juni 2012	13 Agustus 2013
38	Trada Maritime Tbk.	TRAM	10 September 2008	14 Mei 2009
39	Trikomsel Oke Tbk.	TRIO	14 April 2009	2 Juni 2010
40	Trisula International Tbk.	TRIS	28 Juni 2012	1 Mei 2013
41	Wintermar Offshore Marine Tbk.	WINS	29 Nopember 2010	16 Juli 2012
42	Panorama Transportasi Tbk	WEHA	31 Mei 2007	4 Juli 2008
43	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	29 Oktober 2007	11 Juni 2008
44	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT	19 Desember 2012	10 Mei 2013

Sumber: idx.co.id

Lampiran 2

Rumus Perhitungan *Dividend Payout Ratio*

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

Data Perhitungan *Dividend Payout Ratio (DPR)*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Dividend Per Shares (DPS)	Earnings Per Shares (EPS)	Dividend Payout Ratio (DPR)
1	ABMM	2013	Rp 12,30	Rp 167,00	0.07365
2	AMRT	2010	Rp 13,50	Rp 74,55	0.18109
3	APLN	2012	Rp 6,00	Rp 39,60	0.15152
4	BISI	2011	Rp 10,00	Rp 49,00	0.20408
5	BRAU	2011	Rp 3,55	Rp 38,00	0.09342
6	BSDE	2009	Rp 4,00	Rp 28,23	0.14169
7	BWPT	2010	Rp 5,00	Rp 60,34	0.08286
8	BYAN	2011	Rp 80,00	Rp 550,00	0.14545
9	COWL	2008	Rp 2,00	Rp 8,77	0.22805
10	CTRP	2010	Rp 4,00	Rp 25,00	0.16000
11	DGIK	2008	Rp 2,75	Rp 10,99	0.25023
12	DSNG	2014	Rp 20,00	Rp 306,50	0.06525
13	ERAA	2013	Rp 60,00	Rp 120,00	0.50000
14	GEMS	2012	Rp 5,75	Rp 30,22	0.19027
15	GPRA	2008	Rp 1,00	Rp 6,38	0.15674
16	INDY	2009	Rp 84,00	Rp 233,00	0.36052
17	IPOL	2011	Rp 3,00	Rp 7,79	0.38511
18	JAWA	2012	Rp 9,60	Rp 40,00	0.24000
19	JKON	2008	Rp 8,50	Rp 34,77	0.24446
20	JSMR	2008	Rp 14,31	Rp 104,00	0.13760
21	KRAS	2011	Rp 6,00	Rp 65,00	0.09231
22	MBSS	2012	Rp 43,00	Rp 209,00	0.20574
23	MBTO	2012	Rp 10,00	Rp 42,54	0.23507
24	MFMI	2011	Rp 1,50	Rp 16,00	0.09375
25	MIDI	2012	Rp 2,74	Rp 15,61	0.17553
26	MNCN	2008	Rp 5,00	Rp 12,00	0.41667
27	MSKY	2013	Rp 4,00	Rp 12,40	0.32258
28	MTLA	2012	Rp 2,81	Rp 26,87	0.10458
29	NIKL	2010	Rp 6,00	Rp 29,55	0.20305
30	PTIS	2012	Rp 10,50	Rp 74,00	0.14189
31	RANC	2013	Rp 3,50	Rp 22,00	0.15909

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Dividend Per Shares (DPS)</i>	<i>Earnings Per Shares (EPS)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>
32	SDMU	2012	Rp 2,65	Rp 5,77	0.45927
33	SIMP	2012	Rp 21,00	Rp 73,00	0.28767
34	SMBR	2014	Rp 7,94	Rp 33,00	0.24041
35	TAXI	2013	Rp 10,00	Rp 61,72	0.16202
36	TBIG	2011	Rp 25,00	Rp 104,10	0.24015
37	TOBA	2013	Rp 29,26	Rp 92,00	0.31802
38	TRAM	2009	Rp 2,00	Rp 11,45	0.17467
39	TRIO	2010	Rp 8,00	Rp 46,00	0.17391
40	TRIS	2013	Rp 9,00	Rp 32,13	0.28011
41	WINS	2012	Rp 5,00	Rp 57,00	0.08772
42	WEHA	2008	Rp 1,92	Rp 10,95	0.17534
43	WIKA	2008	Rp 5,97	Rp 26,75	0.22318
44	WSKT	2013	Rp 2,11	Rp 38,20	0.05524

Sumber: IDX, Data diolah

Lampiran 3

Rumus Perhitungan *Return On Asset*

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Data Perhitungan *Return On Asset (ROA)*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Earnings After Tax (EAT)	Total Asset	ROA
1	ABMM	2013	Rp 20.623.694.000	Rp 1.213.132.533.000	0.01700
2	AMRT	2010	Rp 255.823.000.000	Rp 4.262.929.000.000	0.06001
3	APLN	2012	Rp 841.290.753.000	Rp 15.195.642.352.000	0.05536
4	BISI	2011	Rp 148.135.000.000	Rp 1.518.534.000.000	0.09755
5	BRAU	2011	Rp 160.819.000.000	Rp 2.059.239.000.000	0.07810
6	BSDE	2009	Rp 308.738.000.000	Rp 4.592.836.000.000	0.06722
7	BWPT	2010	Rp 243.587.564.000	Rp 2.654.678.284.000	0.09176
8	BYAN	2011	Rp 2.087.970.000.000	Rp 14.386.241.000.000	0.14514
9	COWL	2008	Rp 6.617.794.740	Rp 207.447.390.282	0.03190
10	CTRP	2010	Rp 155.371.000.000	Rp 3.823.459.000.000	0.04064
11	DGIK	2008	Rp 60.835.789.741	Rp 1.378.179.489.324	0.04414
12	DSNG	2014	Rp 649.794.000.000	Rp 7.174.488.000.000	0.09057
13	ERAA	2013	Rp 348.614.519.621	Rp 5.001.634.710.690	0.06970
14	GEMS	2012	Rp 198.065.070.244	Rp 3.440.326.009.433	0.05757
15	GPRA	2008	Rp 11.370.175.212	Rp 1.409.097.674.907	0.00807
16	INDY	2009	Rp 725.670.000.000	Rp 11.683.615.000.000	0.06211
17	IPOL	2011	Rp 2.596.000.000	Rp 2.619.736.000.000	0.02771
18	JAWA	2012	Rp 153.730.766.199	Rp 2.240.678.942.227	0.06861
19	JKON	2008	Rp 102.063.152.193	Rp 1.369.148.932.912	0.07454
20	JSMR	2008	Rp 707.798.000.000	Rp 14.642.760.000.000	0.04834
21	KRAS	2011	Rp 1.022.843.000.000	Rp 21.511.562.000.000	0.04755
22	MBSS	2012	Rp 34.552.704.000	Rp 345.350.845.000	0.10005

No	Kode Perusahaan	Tahun	Earnings After Tax (EAT)	Total Asset	ROA
23	MBTO	2012	Rp 46.349.076.902	Rp 609.494.013.942	0.07605
24	MFMI	2011	Rp 11.769.616.722	Rp 140.529.472.387	0.08375
25	MIDI	2012	Rp 45.001.000.000	Rp 1.732.407.000.000	0.02598
26	MNCN	2008	Rp 166.955.000.000	Rp 8.015.122.000.000	0.02083
27	MSKY	2013	Rp 81.849.000.000	Rp 4.939.425.000.000	0.01657
28	MTLA	2012	Rp 203.895.228.000	Rp 2.015.753.149.000	0.10115
29	NIKL	2010	Rp 74.576.042.000	Rp 917.662.004.000	0.08127
30	PTIS	2012	Rp 4.588.378.000.000	Rp 78.209.337.000.000	0.05867
31	RANC	2013	Rp 33.270.537.888	Rp 712.079.057.639	0.04672
32	SDMU	2012	Rp 5.151.853.385	Rp 277.672.117.951	0.01855
33	SIMP	2012	Rp 1.523.137.000	Rp 26.574.461.000	0.05732
34	SMBR	2014	Rp 328.336.316.000	Rp 2.926.360.857.000	0.11220
35	TAXI	2013	Rp 131.783.443.000	Rp 2.137.040.347.000	0.06167
36	TBIG	2011	Rp 492.348.000.000	Rp 6.880.206.000.000	0.07156
37	TOBA	2013	Rp 36.132.722.000	Rp 311.647.939.000	0.11594
38	TRAM	2009	Rp 99.947.221.694	Rp 1.614.884.544.393	0.06189
39	TRIO	2010	Rp 204.388.839.309	Rp 2.394.039.535.627	0.08537
40	TRIS	2013	Rp 48.195.237.468	Rp 449.008.821.261	0.10734
41	WINS	2012	Rp 24.015.860.000	Rp 338.971.151.000	0.07085
42	WEHA	2008	Rp 4.691.422.896	Rp 132.430.346.297	0.03543
43	WIKA	2008	Rp 156.034.395.000	Rp 5.771.423.810.000	0.02704
44	WSKT	2013	Rp 366.629.440.989	Rp 8.788.303.237.620	0.04172

Sumber: IDX. Data Diolah

Lampiran 4

Rumus *Debt to Equity Ratio*

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Data Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilities	Total Equity	DER
1	ABMM	2013	Rp 891.105.447.000	Rp 332.027.086.000	2.68383
2	AMRT	2010	Rp 3.177.823.000.000	Rp 1.085.106.000.000	2.92858
3	APLN	2012	Rp 8.756.738.582.000	Rp 6.438.903.770.000	1.35997
4	BISI	2011	Rp 239.180.000.000	Rp 1.279.354.000.000	0.18695
5	BRAU	2011	Rp 1.535.257.000.000	Rp 523.982.000.000	2.92998
6	BSDE	2009	Rp 2.252.711.000.000	Rp 2.340.125.000.000	0.96265
7	BWPT	2010	Rp 1.525.905.463.000	Rp 1.128.772.821.000	1.35183
8	BYAN	2011	Rp 7.954.721.000.000	Rp 6.431.520.000.000	1.23683
9	COWL	2008	Rp 88.551.709.969	Rp 118.893.258.676	0.74480
10	CTRP	2010	Rp 260.103.000.000	Rp 3.448.990.000.000	0.07541
11	DGIK	2008	Rp 345.858.336.142	Rp 864.977.043.384	0.39985
12	DSNG	2014	Rp 4.881.157.000.000	Rp 2.293.331.000.000	2.12841
13	ERAA	2013	Rp 2.248.291.223.972	Rp 2.753.343.486.718	0.81657
14	GEMS	2012	Rp 538.865.215.532	Rp 2.901.460.793.901	0.18572
15	GPRA	2008	Rp 867.488.892.881	Rp 530.006.216.516	1.63675
16	INDY	2009	Rp 6.338.951.000.000	Rp 5.331.922.000.000	1.18887
17	IPOL	2011	Rp 1.470.818.000.000	Rp 1.148.918.000.000	1.28018
18	JAWA	2012	Rp 987.397.806.973	Rp 1.253.281.135.254	0.78785
19	JKON	2008	Rp 788.553.499.036	Rp 580.595.433.876	1.35818
20	JSMR	2008	Rp 7.758.937.000.000	Rp 6.572.008.000.000	1.18060
21	KRAS	2011	Rp 11.156.569.000.000	Rp 10.354.993.000.000	1.07741
22	MBSS	2012	Rp 134.025.730.000	Rp 211.325.115.000	0.63422

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilities	Total Equity	DER
23	MBTO	2012	Rp 174.931.100.594	Rp 434.562.913.348	0.40254
24	MFMI	2011	Rp 24.705.911.962	Rp 140.529.472.387	0.17581
25	MIDI	2012	Rp 1.287.669.000.000	Rp 444.738.000.000	2.89534
26	MNCN	2008	Rp 3.749.370.000.000	Rp 4.265.752.000.000	0.87895
27	MSKY	2013	Rp 2.678.517.000.000	Rp 2.260.908.000.000	1.18471
28	MTLA	2012	Rp 461.933.541.000	Rp 1.553.819.608.000	0.29729
29	NIKL	2010	Rp 430.238.661.000	Rp 487.423.343.000	0.88268
30	PTIS	2012	Rp 31.805.844.000.000	Rp 46.403.393.000.000	0.68542
31	RANC	2013	Rp 314.962.428.530	Rp 397.116.629.109	0.79312
32	SDMU	2012	Rp 100.027.237.574	Rp 177.634.880.377	0.56311
33	SIMP	2012	Rp 10.482.468.000	Rp 16.091.993.000	0.65141
34	SMBR	2014	Rp 209.113.746.000	Rp 2.717.247.111.000	0.07696
35	TAXI	2013	Rp 1.339.888.263.000	Rp 797.152.084.000	1.68084
36	TBIG	2011	Rp 4.174.997.000.000	Rp 2.705.209.000.000	1.54332
37	TOBA	2013	Rp 181.166.695.000	Rp 130.481.244.000	1.38845
38	TRAM	2009	Rp 444.841.435.834	Rp 1.098.177.411.637	0.40507
39	TRIO	2010	Rp 1.539.125.970.684	Rp 854.913.519.114	1.80033
40	TRIS	2013	Rp 166.702.353.369	Rp 2.823.064.467.893	0.05905
41	WINS	2012	Rp 161.528.052.000	Rp 177.443.099.000	0.91031
42	WEHA	2008	Rp 62.708.129.346	Rp 67.625.106.778	0.92729
43	WIKA	2008	Rp 4.386.782.604.000	Rp 1.384.641.206.000	3.16817
44	WSKT	2013	Rp 6.404.866.175.740	Rp 2.383.437.961.880	2.68724

Sumber: IDX. Data diolah

Lampiran 5

Rumus *Growth*

$$Growth = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

Data Perhitungan *Growth*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Total Asset _{t-1}	Growth
1	ABMM	2013	Rp 213.132.533.000	Rp 1.263.397.731.000	-0.03979
2	AMRT	2010	Rp 4.262.929.000.000	Rp 2.860.479.000.000	0.49029
3	APLN	2012	Rp 15.195.642.352.000	Rp 10.838.820.997.000	0.40196
4	BISI	2011	Rp 1.518.534.000.000	Rp 1.363.277.000.000	0.11389
5	BRAU	2011	Rp 2.059.239.000.000	Rp 1.828.688.000.000	0.12607
6	BSDE	2009	Rp 4.592.836.000.000	Rp 4.381.085.000.000	0.04833
7	BWPT	2010	Rp 2.654.678.284.000	Rp 1.622.885.201.000	0.63578
8	BYAN	2011	Rp 14.386.241.000.000	Rp 8.372.079.000.000	0.71836
9	COWL	2008	Rp 207.447.390.282	Rp 226.300.360.587	-0.08331
10	CTRP	2010	Rp 3.823.459.000.000	Rp 3.651.889.000.000	0.04698
11	DGIK	2008	Rp 1.378.179.489.324	Rp 1.210.835.379.526	0.13821
12	DSNG	2014	Rp 7.174.488.000.000	Rp 5.921.055.000.000	0.21169
13	ERAA	2013	Rp 5.001.634.710.690	Rp 3.887.421.699.847	0.28662
14	GEMS	2012	Rp 3.440.326.009.433	Rp 3.328.501.769.359	0.03360
15	GPRA	2008	Rp 1.409.097.674.907	Rp 1.292.359.319.994	0.09033
16	INDY	2009	Rp 11.683.615.000.000	Rp 8.710.186.000.000	0.34137
17	IPOL	2011	Rp 2.619.736.000.000	Rp 2.219.410.000.000	0.18037
18	JAWA	2012	Rp 2.240.678.942.227	Rp 1.942.441.036.781	0.15354
19	JKON	2008	Rp 1.369.148.932.912	Rp 1.164.204.722.648	0.17604
20	JSMR	2008	Rp 14.642.760.000.000	Rp 13.847.227.000.000	0.05745
21	KRAS	2011	Rp 21.511.562.000.000	Rp 17.584.059.000.000	0.22336
22	MBSS	2012	Rp 345.350.845.000	Rp 304.244.701.000	0.13511

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Total Asset $t-1$	Growth
23	MBTO	2012	Rp 609.494.013.942	Rp 541.673.841.000	0.12520
24	MFMI	2011	Rp 140.529.472.387	Rp 138.543.216.810	0.01434
25	MIDI	2012	Rp 1.732.407.000.000	Rp 1.275.184.000.000	0.35855
26	MNCN	2008	Rp 8.015.122.000.000	Rp 6.388.227.000.000	0.25467
27	MSKY	2013	Rp 4.939.425.000.000	Rp 3.447.663.000.000	0.43269
28	MTLA	2012	Rp 2.015.753.149.000	Rp 1.729.840.278.000	0.16528
29	NIKL	2010	Rp 917.662.004.000	Rp 608.332.291.000	0.50849
30	PTIS	2012	Rp 78.209.337.000.000	Rp 60.262.806.000.000	0.29780
31	RANC	2013	Rp 712.079.057.639	Rp 570.082.177.769	0.24908
32	SDMU	2012	Rp 277.672.117.951	Rp 197.859.899.299	0.40338
33	SIMP	2012	Rp 26.574.461.000	Rp 25.510.399.000	0.04171
34	SMBR	2014	Rp 2.926.360.857.000	Rp 2.711.416.335.000	0.07927
35	TAXI	2013	Rp 2.137.040.347.000	Rp 1.782.787.661.000	0.19871
36	TBIG	2011	Rp 6.880.206.000.000	Rp 5.176.442.000.000	0.32914
37	TOBA	2013	Rp 311.647.939.000	Rp 261.526.500.000	0.19165
38	TRAM	2009	Rp 1.614.884.544.393	Rp 1.377.530.505.736	0.17230
39	TRIO	2010	Rp 2.394.039.535.627	Rp 1.948.835.606.319	0.22845
40	TRIS	2013	Rp 449.008.821.261	Rp 366.248.271.960	0.22597
41	WINS	2012	Rp 338.971.151.000	Rp 265.307.943.000	0.27765
42	WEHA	2008	Rp 132.430.346.297	Rp 102.347.280.357	0.29393
43	WIKA	2008	Rp 5.771.423.810.000	Rp 4.133.063.845.000	0.39640
44	WSKT	2013	Rp 8.788.303.237.620	Rp 8.366.244.088.038	0.05045

Sumber: IDX. Data diolah

Lampiran 6

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	44	5.52	50.00	20.4982	10.43992
ROA	44	0.01	14.51	6.0989	3.19826
DER	44	7.54	316.82	117.0568	84.13469
GROWTH	44	-8.33	71.84	22.2304	17.14947
Valid N (listwise)	44				

Lampiran 7

Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		44
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	9.38804297
	<i>Absolute</i>	0.128
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	0.128
	<i>Negative</i>	-0.062
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0.846
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.471

a. *Test distribution is Normal.*

Lampiran 8**Uji Multikolinearitas***Coefficients^a*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	29.501	4.612		6.396	0.000	
	ROA	-1.073	0.526	-0.329	-2.039	0.048	0.778
	DER	-0.056	0.020	-0.451	-2.786	0.008	0.771
	GROWTH	0.184	0.094	0.302	1.960	0.057	0.850

a. *Dependent Variable: DPR*

Lampiran 9

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0.437 ^a	0.191	0.131	9.73373	1.881

a. *Predictors: (Constant). GROWTH. ROA. DER*

b. *Dependent Variable: DPR*

Lampiran 10**Uji Heteroskedastisitas*****Coefficients^a***

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	8.761	2.592	3.380	0.002
	ROA	-0.201	0.296	-0.680	0.501
	DER	-0.018	0.011	-0.273	0.119
	GROWTH	0.092	0.053	1.751	0.088

a. *Dependent Variable: ABS2*

Lampiran 11**Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.501	4.612	6.396	0.000
	ROA	-1.073	0.526	-2.039	0.048
	DER	-0.056	0.020	-2.786	0.008
	GROWTH	0.184	0.094	1.960	0.057

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 12**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.501	4.612	6.396	0.000
	ROA	-1.073	0.526	-2.039	0.048
	DER	-0.056	0.020	-2.786	0.008
	GROWTH	0.184	0.094	1.960	0.057

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 13

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	896.831	3	298.944	3.155
	<i>Residual</i>	3789.820	40	94.746	
	<i>Total</i>	4686.651	43		

a. *Dependent Variable: DPR*

b. *Predictors: (Constant), G, ROA, DER*

Lampiran 14**Perhitungan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)*****Model Summary***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0.437 ^a	0.191	0.131	9.73373

a. *Predictors: (Constant), G, ROA, DER*