

**PENGARUH PROFITABILITAS, *ASSET GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

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



Oleh :

Sulchan Prayogi

12808147007

PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA

2015

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, *ASSET GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Oleh:


Sulchan Prayogi

NIM. 12808147007

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

Yogyakarta, 1 September 2015

Pembimbing



**Muniya Alteza, M.Si.
NIP. 19810224 200312 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang Berjudul :

**PENGARUH PROFITABILITAS, *ASSET GROWTH*, *LEVERAGE*, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

Disusun oleh :

Sulchan Prayogi

NIM : 12808147007

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 8 Oktober 2015 dan Dinyatakan
Telah Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, MM.	Ketua Penguji		4/11/15
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		4/11/15
Naning Margasari, M.Si, MBA	Penguji Utama		4/11-2015

Yogyakarta, 5 November 2015

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta


Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP.19550328 198303 1 001

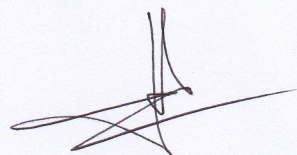
HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Sulchan Prayogi
NIM : 12808147007
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Profitabilitas, *Asset Growth*, *leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)".

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 1 September 2015

Yang menyatakan,



Sulchan Prayogi
NIM. 12808147007

MOTTO

“Jika kamu percaya ini terlalu sulit, maka akan sulit. Jika kamu percaya ini mungkin, maka akan mungkin. Jika kamu ingin mewujudkannya, maka kamu harus meyakinkannya”.

(Colin Mathieson)

“Dan Dia memberi balasan kepada mereka karena kesabarannya (berupa) surga dan (pakaian) sutra”.

(QS Al-Dahr {76}: 12)

“Kelemahan terbesar kita adalah menyerah. Cara paling pasti untuk dapat meraih kesuksesan adalah dengan selalu mencoba sekali lagi.”

(Thomas A. Edison)

“Tidak ada orang malas di dunia ini, yang ada hanyalah orang yang kehilangan motivasi”

“Orang yang menciptakan kesuksesan hidup adalah orang yang melihat tujuannya dan berusaha keras mencapainya”

HALAMAN PERSEMBAHAN

Rasa syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas berkat dan rahmatnya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Saya persembahkan skripsi ini untuk :

1. Kedua orang tua saya yang selalu memberi dukungan, motivasi, serta do'a yang senantiasa selalu dipanjatkan demi keberhasilan dan kesuksesanku.
2. Dosen pembimbingku yang terbaik, ibu Muniya Alteza, M.si yang telah memberikan ilmu dan kesempatan serta bimbingan hingga terselesaikannya skripsi ini.
3. Bapak dan ibu dosen yang telah memberi ilmu yang tidak ternilai harganya selama belajar di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta atas semua kerjasamanya selama saya kuliah disini.
4. Segenap staf Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu atas semua kerjasamanya.
5. Universitas Negeri Yogyakarta yang menjadi kebanggaan.
6. Kakak-kakakku tercinta yang selalu mendukungku selama menyusun skripsi ini.
7. Sahabat-sahabat seperjuanganku, Destry, Putri, Tyas, Venty, Yusuf, terimakasih atas kebersamaan, keceriaan, serta semua kenangan dan perjalanan yang telah kita lalui hampir enam tahun ini.
8. Teman-teman Program Kelanjutan Studi (PKS) Manajemen angkatan 2012 dan 2013, serta teman-teman kelas regular A dan B angkatan 2012 dan 2013, terimakasih untuk semua kerjasamanya selama kuliah bersama.
9. Semua pihak yang telah membantu saya dan tentu saja tidak dapat disebutkan satu persatu.

**PENGARUH PROFITABILITAS, ASSET GROWTH, LEVERAGE, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)**

Oleh:

Sulchan Prayogi
NIM: 12808147007

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini diambil berdasarkan data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kausal dengan tipe *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian ini adalah regresi berganda.

Hasil penelitian pada taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -3,607 dan nilai signifikansi sebesar 0,002; (2) *Asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,679 dan nilai signifikansi sebesar 0,003; (3) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,226 dan nilai signifikansi sebesar 0,006; (4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,433; dan (5) profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 4,030 dengan signifikansi sebesar 0,010.

Kata kunci: *Profitabilitas, Asset Growth, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen*

KATA PENGANTAR

Segala puji hanya untuk Allah SWT, hanya kepada-Nya kita memohon ampunan dan perlindungan, tidak lupa syukur atas nikmat yang diberikan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen di Universitas Negeri Yogyakarta.

Di dalam penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga dapat meminimalisir segala keterbatasan, kekurangan dan memperlancar penulisan skripsi ini. Pada kesempatan ini perkenankanlah dengan kesungguhan hati menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

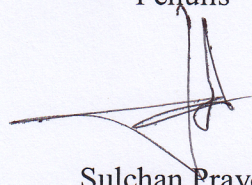
1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D. Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., Dosen Pembimbing Skripsi dan Sekretaris Penguji yang telah memberikan motivasi, arahan serta nasihat.
5. Lina Nur Hidayati, M.M., Ketua Penguji yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama penulisan skripsi ini.

6. Naning Margasari, M.Si. M.BA, Narasumber dan Penguji Utama yang telah memberikan nasihat dan saran dalam penulisan skripsi ini.
7. Penny Rachmawaty, M.Si, pembimbing akademik yang telah memberikan bantuan dan arahan selama menjadi mahasiswa di Universitas Negeri Yogyakarta.
8. Bapak/Ibu Dosen beserta Staf Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan bantuan yang sangat berguna.
9. Teristimewa kepada Orang Tua Penulis, Ayahanda Tuwuh Riyadi dan Ibunda Suparmi yang selalu mendoakan, memberikan motivasi dan pengorbanannya baik dari segi moril, materi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Saudariku Rina Kuswahyuning dan Santi Rahmawati yang selalu memberikan dukungan moril dan motivasinya.
11. Sahabat terbaik mahasiswa Program Kelanjutan Studi (PKS) Manajemen angkatan 2012 Destry, Putri, Tyas, Venty, Yusuf dan sahabat KKN terimakasih atas persahabatan yang indah selama di Universitas Negeri Yogyakarta.
12. Teman-teman Manajemen angkatan 2012 dan 2013, serta semua teman-teman kelas regular A dan B angkatan 2012 dan 2013, terimakasih untuk semua kerjasamanya selama kuliah bersama.
13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Skripsi yang sederhana dan kurang sempurna ini semoga dapat memberikan manfaat bagi orang-orang yang membacanya. Semoga amal ibadah dari berbagai pihak yang telah diberikan, mendapat balasan dari Allah SWT

Yogyakarta, 1 September 2015

Penulis

A handwritten signature in dark ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the left.

Sulchan Prayogi
NIM: 12808147007

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	8
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 10
A. Landasan Teori.....	10
1. Kebijakan Dividen.....	10
2. Dividen	18
3. Profitabilitas.....	21
4. <i>Asset Growth</i>	21
5. <i>Leverage</i>	22
6. Ukuran Perusahaan	23
B. Penelitian yang Relevan	24
C. Kerangka Pikir	26
D. Paradigma Penelitian.....	30

E. Hipotesis Penelitian.....	31
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Desain Penelitian	32
B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel.....	32
C. Tempat dan Waktu Penelitian	35
D. Populasi dan Sampel.....	35
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	36
F. Teknik Analisis Data	37
G. Pengujian Hipotesis Penelitian	40
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
A. Hasil Penelitian	44
1. Analisis Deskriptif	44
2. Pengujian Asumsi Klasik.....	46
3. Pengujian Hipotesis	50
B. Pembahasan.....	55
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	60
A. Kesimpulan	60
B. Keterbatasan Penelitian	61
C. Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

1. Tabel Statistik Deskriptif	44
2. Hasil Uji Normalitas	47
3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
4. Hasil Uji Heterokedastisitas	49
5. Hasil Uji Autokorelasi.....	50
6. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda	51
7. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	53
8. Hasil Uji Koefisien Determintasi (Uji <i>Adjusted R²</i>)	54

DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar Nama Perusahaan.....	67
2. Data induk.....	68
3. Data DPR Tahun 2010 dan 2011	69
4. Data DPR Tahun 2012 dan 2013	70
5. Data ROA Tahun 2010 dan 2011	71
6. Data ROA Tahun 2012 dan 2013.....	72
7. Data <i>asset growth</i> Tahun 2010 dan 2011	73
8. Data <i>asset growth</i> Tahun 2012 dan 2013.....	74
9. Data DER Tahun 2010 dan 2011	75
10. Data DER Tahun 2012 dan 2013	76
11. Data Ukuran Perusahaan Tahun 2010 dan 2011	77
12. Data Ukuran Perusahaan Tahun 2012 dan 2013	78
13. Hasil Uji Deskriptif.....	79
14. Hasil Uji Normalitas	80
15. Hasil Uji Multikolinearitas.....	81
16. Hasil Uji Heterokedastisitas	82
17. Hasil Uji Autokorelasi.....	83
18. Hasil Uji Regresi Berganda.....	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal saat ini telah mengalami perkembangan yang pesat dan memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Pada umumnya investor yang berinvestasi di pasar modal mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan dengan tingkat risiko tertentu. Return atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Selain perusahaan membagikan dividen kepada investor, perusahaan akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan investasi perusahaan itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Selanjutnya, kebijakan yang harus dimaksimalkan oleh manajemen keuangan perusahaan adalah masalah kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan manajemen keuangan untuk mendapatkan dana (baik dari pasar uang

maupun pasar modal). Setelah mendapatkan dana, manajemen keuangan akan menginvestasikan dana yang diperoleh ke dalam perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Kebijakan terakhir yang harus dilakukan dan diputuskan oleh manajemen keuangan suatu perusahaan dalam mengenai kebijakan dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain. Pertimbangan lain yang dihadapi oleh manajemen kaitannya dengan kebijakan dividen yaitu: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen.

Keputusan pembagian dividen merupakan salah satu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan dimana manajemen mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk menginvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Apabila semakin besar tingkat dividen

yang dibayarkan, berarti semakin sedikit saldo laba yang ditahan dan hal itu akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar labanya, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar dividen juga akan semakin menyusut.

Para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil dan dalam bentuk tunai oleh perusahaan, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan tersebut mengalami penurunan secara otomatis pihak perusahaan juga akan mengurangi jumlah pembayaran dividen kepada para investor. Hal ini pastinya akan membuat para investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut telah gagal memenuhi janji yang disepakati antara pihak manajemen perusahaan dengan investor.

Pihak manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian, tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu hal yang harus dipertimbangkan oleh para investor karena berkaitan dengan tingkat pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah dengan *return on asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Di dalam melakukan pembayaran dividen kepada para investor, pihak manajemen dapat juga menggunakan rasio *leverage* yang biasanya diukur

untuk mengetahui seberapa besar modal pinjaman perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan tersebut. Semakin besar rasio *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal sehingga semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar. Peningkatan rasio tersebut akan berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan dikarenakan sebagian pendapatan digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Biaya bunga yang besar akan berdampak pada berkurangnya pendapatan perusahaan dan juga akan berpengaruh terhadap pembagian dividen. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah dengan *debt to equity ratio* (DER).

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). *Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*) maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan.

Mengenai ukuran perusahaan, Hardiatmo (2012) ukuran perusahaan adalah suatu bentuk pengukuran perusahaan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut. Jailani (2012) melakukan penelitian dan menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka dividen yang akan dibagikan kepada

pemegang saham juga akan semakin meningkat. Ukuran perusahaan menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena perusahaan yang mempunyai total aset yang besar tidak memerlukan laba ditahan yang sangat besar untuk pertumbuhan perusahaan, jadi laba perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Jailani, Evaliati, dan Purnamawati (2012) yang sebelumnya meneliti tentang analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI *periode* 2008-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *current ratio* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan dengan *dividend payout ratio*. Variabel *leverage* dan *return on equity* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *business risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Nurhayati (2013) melakukan penelitian tentang profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel likuiditas memiliki koefisien negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen. Windiarti (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh *asset growth*, *size*, dan *return*

on asset terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *return on asset* dan *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Bertentangan dengan hasil penelitian Jailani, Evaliati, dan Purnamawati (2012), Nanda (2013) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel investasi, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Charlina (2014) melakukan penelitian tentang analisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi pada saham indeks LQ-45 di BEI periode 2010-2012). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *cash ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dapat kita lihat bahwa masih banyak adanya inkonsistensi penelitian-penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, *Asset Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah di bawah ini:

1. Manajemen perusahaan mengalami kesulitan dalam penentuan pembagian dividen.
2. Terjadinya penurunan profitabilitas perusahaan yang menyebabkan manajemen membatasi pembayaran dividen.
3. Terdapat perbedaan hasil atau kesimpulan pada penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

C. Pembatasan Masalah

Dengan mempertimbangkan keterbatasan yang ada pada penulis, maka penulis memfokuskan dan membatasi masalah dalam penelitian ini pada pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, dan pembatasan masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

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

2. Bagaimana pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, dan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan informasi bagi para investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan memahami serta mengetahui antara kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan manufaktur dengan profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen bagi perusahaan.

3. Bagi peneliti lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen perusahaan serta menambah pengetahuan bagi yang membacanya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Dividen

Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan yaitu :

1. Dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen.
2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai saldo laba.

Pada umumnya sebagian EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuat keputusan tentang dividen ini disebut kebijakan dividen (*dividend policy*) menjelaskan yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk labaditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang.

Terdapat beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

1. Dividend Irrelevant theory

Irrelevance theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi tidak relevan (*irrelevant*). Teori ini

dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earnings* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva, bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2. *Bird-in-The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan deviden, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan deviden dalam jangka waktu yang lama. Investor akan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan yang membayar dividen saat ini.

3. Teori Preferensi Pajak

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

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

4. Signaling Theory

Dividend signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979) mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang

dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

5. *Clientele Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan

membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

6. *Residual Theory*

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *net present value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan. Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan eksternal karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah.

7. *Agency Theory*

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan

kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal itu tidak disukai para pemegang saham karena hal tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*).

Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikkan kepemilikan *managerial* yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham. Selain itu mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi ini misalnya perusahaan dapat mengambil hutang. Dengan adanya hutang, perusahaan tentu saja memiliki hubungan dengan pihak ketiga yaitu kreditor. Perusahaan akan dituntut untuk membayar hutang-hutangnya selama periode tertentu yang diambil dari keuntungan perusahaan. Di sini perusahaan akan menggunakan pendapatannya

untuk melunasi hutangnya dan membuat keputusan berapa banyak dividen yang akan dibagi ke pemegang saham.

8. *Expectation Theory*

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

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

a. Model dividen residu

Model dimana dividen yang dibayarkan akan ditentukan sama dengan laba bersih dikurangi jumlah saldo laba ditahan yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran modal perusahaan

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

b. Dividen reguler rendah plus tambahan

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

Teori kebijakan dividen yang berhubungan dengan penelitian ini adalah teori *Bird-in-the Hand* yang menyimpulkan investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains* dan investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield*, sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Namun, di pihak lain terdapat investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena

kelompok investor ini berada dalam tarif pajak cukup tinggi (*clientile effects*). Teori yang juga berhubungan dengan penelitian ini adalah *signaling theory* yang menyatakan terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham yang akhirnya memungkinkan manajemen untuk melakukan manajemen laba.

2. Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Terdapat perusahaan yang memperoleh keuntungan tetapi tidak membagikan dividen dengan alasan keuntungan akan dimanfaatkan untuk ekspansi usaha. Terdapat beberapa tujuan pembagian dividen adalah :

- a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham.

Hal ini karena sebagian investor menanamkan dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang bagus.

b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.

Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan di mata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.

c) Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.

d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.

e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

Menurut Hardiatmo (2012), dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa mempunyai bentuk sebagai berikut :

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Hal yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat

pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Aset Selain Kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

3. Dividen Utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

5. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham-

saham yang dimiliki. Dividen saham dapat dibagi dalam dua bentuk, yang pertama adalah dividen saham yang berupa saham yang sama jenisnya dan yang kedua adalah saham saham yang jenisnya berbeda atau saham spesial (khusus).

3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Dalam rasio profitabilitas ini dapat dikatakan sampai sejauh mana keefektifan dari keseluruhan manajemen dalam menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Brigham and Houston (2006) menyatakan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan Total assets. Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan profit untuk setiap aset yang ditanam.

4. Asset Growth

Rasio *asset growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana diwaktu

mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dividen memegang peranan penting pada struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi maka semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang dan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Pertumbuhan aset ini dapat didefinisikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total (Hartono, 2008:372). Pertumbuhan aset ini dapat diukur dengan membagi aset tahun sekarang dikurang aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya (Harahap, 2006:310).

5. *Leverage*

Menurut Brigham dan Houston (2010:425) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. Besarnya tingkat *leverage* dapat diketahui dengan cara membandingkan total hutang dengan total modal. Rasio *leverage* merupakan rasio yang terdapat pada laporan keuangan yang dapat mengetahui sebagian besar perusahaan yang dibiayai oleh hutang dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal atau aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Semakin besar nilai *leverage* menunjukkan semakin besar kewajibannya, dan *leverage* yang semakin

semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Menurut Van Home 1997 dalam Yamaditya (2014) dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutang lebih besar dari total asetnya. *Leverage* menghitung seberapa besar dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat aset suatu perusahaan yang tinggi namun *leveragenya* juga tinggi, maka akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena dikhawatirkan aset yang tinggi tersebut diperoleh dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

6. Ukuran Perusahaan

Menurut Yusuf dan Soraya (2004), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan

kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham. Lebih jauh, perusahaan yang lebih besar memiliki kecenderungan lebih rendah mengalami kebangkrutan, sehingga lebih memiliki kecenderungan untuk membayar dividen. Proksi ukuran perusahaan dapat menggunakan *natural log total asset*.

B. Penelitian yang Relevan

1. Amidu dan Abor (2006), meneliti tentang faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen di Ghana. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, arus kas, dan pajak berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen. Kemudian variabel kepemilikan saham institusional, pertumbuhan dan *market-to-book value* mempunyai pengaruh negatif terhadap pembayaran dividen.
2. Windiarti (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh *asset growth*, *size*, dan *return on asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *return on asset* dan *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Jailani, Amaniyah, dan Purnamawati (2012), meneliti tentang analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *current ratio* dan *firm size* berpengaruh positif signifikan dengan *dividend payout ratio*. Variabel

leverage dan *return on equity* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel *business risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4. Nurhayati (2013) melakukan penelitian tentang profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Variabel likuiditas memiliki koefisien negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Nanda (2013) yang sebelumnya meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel investasi, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Jailani (2012) yang melakukan penelitian dan mengambil kesimpulan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu penelitian ini juga bertolak belakang dengan Nurhayati (2013) yang meneliti bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan.

6. Charlina (2014) melakukan penelitian tentang analisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi pada saham indeks LQ-45 di BEI periode 2010-2012). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *cash ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Jailani, Amaniyah, dan Purnamawati (2012) yang meneliti bahwa variabel *leverage* dengan proksi *debt to equity ratio* memiliki hubungan positif walaupun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *asset growth* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

C. Kerangka Pikir

Sugiyono (2007) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting jadi dengan demikian maka kerangka berpikir adalah sebuah pemahaman yang melandasi pemahaman-pemahaman yang lainnya, sebuah pemahaman yang paling mendasar dan menjadi pondasi bagi setiap pemikiran atau suatu bentuk proses dari keseluruhan dari penelitian yang akan dilakukan. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimiliki yang diukur dari laba bersih dibagi dengan total aset. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Meningkatnya *Return On Asset* pada perusahaan juga akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada investor. Perusahaan yang menghasilkan laba yang besar akan menentukan seberapa besar dividen yang akan dibagikan. Sesuai dengan teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai dibagikan dividen daripada menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh Nurhayati (2013) menunjukkan profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen

Rasio *asset growth* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Menurut Lopolusi (2013) ,bagi perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih

untuk berinvestasi dari pada membayarkan dividen. Laba yang diperoleh badan usaha tersebut nantinya akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi, ekspansi, dan lain-lain yang berguna bagi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Bukti empiris yang menghubungkan *asset growth* dengan dividen dilakukan oleh Lopolusi (2013) menunjukkan *asset growth* berpengaruh negatif terhadap dividen.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:425) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. Proxy yang sering digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). Dalam hal penggunaan hutang, salah satu cara untuk mengatasi masalah keagenan adalah penggunaan hutang oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kewajiban tambahan untuk melunasi hutangnya selain membayarkan dividen. Apabila perusahaan menghasilkan laba pada tingkat tertentu, perusahaan akan menggunakannya untuk melunasi hutang-hutangnya daripada membayar dividen karena perusahaan ingin meminimalisir terjadinya gagal bayar yang akan berdampak pada reputasi perusahaan dalam hal penciptaan hutang. Kreditur akan menerapkan perjanjian hutang (*debt covenant*) untuk melindungi kepentingannya. Perjanjian tersebut berisi pembatasan terhadap kebijakan-kebijakan manajemen termasuk di dalamnya adalah pembatasan pembagian dividen

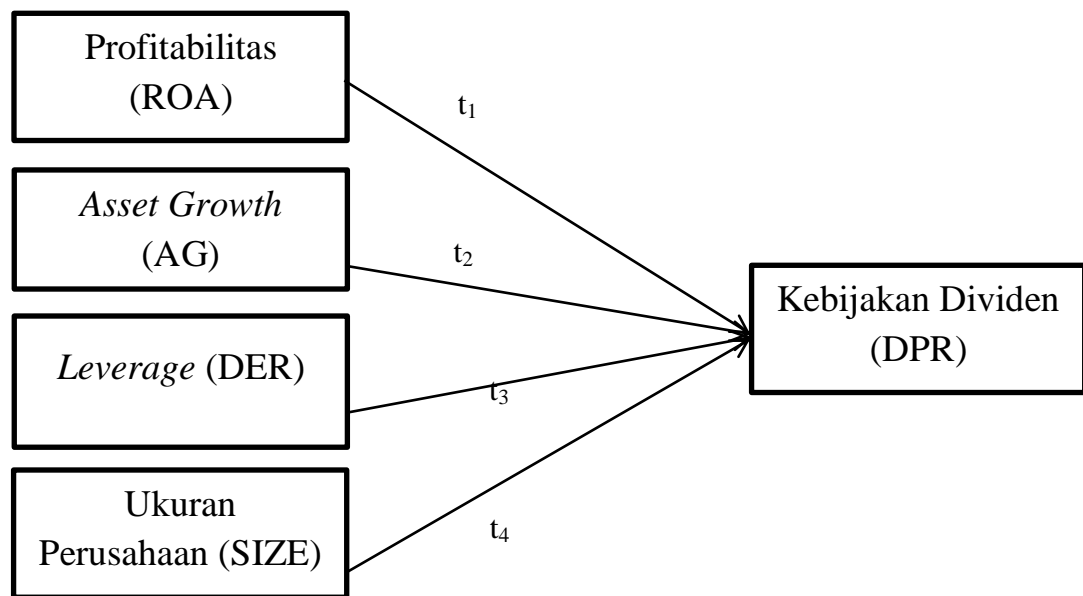
kepada para pemegang saham. Semakin besar *debt to equity ratio* akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga akan menurunkan dividen yang dibagikan. Berarti semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang diberikan. Lopolusi (2013) menemukan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana yang lebih besar misalnya dari penerbitan saham. Dengan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar tidak memerlukan laba ditahan yang besar untuk pertumbuhan perusahaan. Jadi, laba perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham. Sebaliknya, bagi perusahaan yang mempunyai total aset yang rendah akan menahan labanya untuk kebutuhan perusahaan. Jadi, kemampuan perusahaan membagi dividen akan rendah.

Kartika (2005) meneliti dan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas, peneliti membuat hipotesis bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

D. Paradigma Penelitian



Sumber : Jailani, Amaniyah, Purnamawati (2012)

Keterangan :

DPR = Variabel independen kebijakan dividen

ROA = Variabel independen profitabilitas

AG = Variabel independen *asset growth*

DER = Variabel independen *leverage*

SIZE = Variabel dependen ukuran perusahaan

t_1, t_2, t_3, t_4 = Uji t hitung (Pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

- Ha₁ = Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
- Ha₂ = Terdapat pengaruh negatif antara *asset growth* terhadap kebijakan dividen.
- Ha₃ = Terdapat pengaruh negatif antara *leverage* terhadap kebijakan dividen.
- Ha₄ = Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kausal. Penelitian dengan desain kausal dapat dikatakan sebagai tipe penelitian *ex post facto* yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadi suatu peristiwa atau fakta.

B. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Terikat/ Dependen (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan dengan alasan *Dividend Payout Ratio* (DPR) lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebagai berikut :

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

2. Variabel Bebas/ Independen (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Faktor ini mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Dimana dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagi apabila perusahaan memperoleh keuntungan. *Return On Asset* (ROA) menurut Irawati (2006:59) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

Dimana :

ROA : *Return On Assets*

EAT : *Earning After Tax*

TA : *Total Assets*

b. *Asset Growth*

Asset growth merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari tahun ke tahun. Pertumbuhan total aset sangat berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen, karena semakin besar pertumbuhan aset perusahaan maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan laba perusahaan untuk membiayai seperti investasi, ekspansi, dan lain-lain dari pada membayar dividen. Menurut Brigham dan Houston (2010:155), *Asset Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

c. *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal Prawira, Dzulkirom, Endang (2014). Proksi *leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Variabel independen yang ketiga adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *ln total asset* (Sari, 2010). Penelitian yang dilakukan penulis menggunakan *ln total asset* sebagai proksi ukuran perusahaan, karena menurut penulis ukuran perusahaan berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan. Proksi ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SIZE = \ln \text{ of total assets}$$

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan melihat laporan keuangan dan profil perusahaan. Pelaksanaan pengambilan data direncanakan dimulai pada bulan Oktober 2014 sampai dengan November 2014.

D. Populasi dan Sampel

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi itu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive*

sampling, yaitu pemilihan sampel dengan mendasarkan pada kriteria tertentu. Pada penelitian ini populasi yang dipilih sebagai sampel dibatasi oleh elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel dipilih berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria tersebut antara lain :

1. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013.
2. Perusahaan memiliki laporan keuangan selama periode penelitian yaitu per 31 Desember.
3. Perusahaan yang membayarkan dividen berturut-turut selama periode penelitian yaitu pada tahun 2010-2013.
4. Perusahaan yang memiliki laba positif.
5. Ketersediaan data dari variabel yang diteliti, diantaranya adalah :
 - a. DPR*
 - b. ROA*
 - c. Total Assets*
 - d. DER*
 - e. SIZE*

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh bukan

langsung dari sumbernya, data tersebut bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten perusahaan dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan membaca, mengamati, mencatat serta mempelajari uraian buku, jurnal, ICMD, serta mengunduh data dan informasi dari situs-situs internet yang relevan.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari dua variabel. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{AG} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{SIZE} + e$$

Dimana :

DPR = Kebijakan Dividen

ROA = Profitabilitas

AG = *Asset Growth*

DER = *Leverage*

SIZE = Ukuran Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

e = *Error*

Sebelum analisis regresi linier berganda dilakukan, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada sampel data sampel memenuhi persyaratan distribusi normal. Untuk mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*.

Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka data residual tersebut terdistribusi secara normal dan dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan (Ghozali, 2009) :

- a. Untuk nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat nilai korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- c. Mengamati nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Santoso (2000 : 219) Untuk menguji keberadaan *autocorrelation* dalam penelitian ini digunakan metode Durbin-Watson *test* yang berdasarkan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika angka DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika DW diantara -2 sampai +2, berarti tidak dapat autokorelasi.
- 3) Jika angka DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika beda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian dilakukan dengan uji *glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen.

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak di antara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebelumnya (biasanya 5%).

Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas/homokedastisitas. Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

G. Pengujian Hipotesis Penelitian

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi (R^2). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

a. Uji statistik t

Apabila nilai t hitung hasil regresi < nilai t tabel, maka H_0 tidak ditolak. Tetapi apabila nilai t hitung hasil regresi > nilai t tabel, maka H_a diterima. Nilai t dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

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

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

2. Pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen.

$H_{02} : \beta_2 \geq 0$ artinya, tidak ada pengaruh negatif dari *asset growth* terhadap kebijakan dividen.

$H_{a2} : \beta_2 < 0$ artinya, ada pengaruh negatif dari *asset growth* terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

$H_{03} : \beta_3 \geq 0$ artinya, tidak ada pengaruh negatif dari *leverage* terhadap kebijakan dividen.

$H_{a3} : \beta_3 < 0$ artinya, ada pengaruh negatif dari *leverage* terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

$H_{04} : \beta_4 \leq 0$ artinya, tidak ada pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$ artinya, ada pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

b. Uji statistik F

Uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau parsial terhadap variabel terikat atau dependen (Ghozali, 2011). Apabila nilai F hitung hasil regresi < nilai F tabel, maka H_0 tidak ditolak. Tetapi apabila nilai F hitung hasil regresi > nilai F tabel, maka H_a diterima. Nilai F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Jadi, jika hasil regresi lebih kecil dari 5% maka variabel independen berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap variabel dependen. Jika hasil regresi lebih besar dari 5% maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan maupun parsial terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi

Karena adanya kelemahan dalam perhitungan R^2 , banyak peneliti yang menyarankan untuk menggunakan *Adjusted R Square*. Interpretasinya sama dengan *R Square*, akan tetapi nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun dengan adanya

penambahan variabel baru, tergantung dari korelasi antara variabel bebas tambahan tersebut dengan variabel terikatnya. Nilai *Adjusted R Square* dapat bernilai negatif, sehingga jika nilainya negatif, maka nilai tersebut dianggap 0, atau variabel bebas sama sekali tidak mampu menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Suatu sifat penting R^2 adalah nilainya merupakan fungsi yang tidak pernah menurun dari banyaknya variabel bebas yang ada dalam model. Oleh karenanya, untuk membandingkan dua R^2 dari dua model, orang harus memperhitungkan banyaknya variabel bebas yang ada dalam model. Ini dapat dilakukan dengan menggunakan *adjusted R square*. Istilah penyesuaian berarti nilai R^2 sudah disesuaikan dengan banyaknya variabel (derajat bebas) dalam model. Memang, R^2 yang disesuaikan ini juga akan meningkat bersamaan meningkatnya jumlah variabel, tetapi peningkatannya relatif kecil. Sering kali juga disarankan, jika variabel bebas lebih dari dua, sebaiknya menggunakan *adjusted R square*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Bab IV menguraikan hasil analisis data yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya, data tersebut bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten perusahaan dalam *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Data tersebut diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pelaksanaan pengambilan data dimulai pada bulan Oktober 2014 sampai dengan November 2014.

1. Analisis Deskriptif

Hasil analisis data penelitian akan diuraikan dengan statistik deskriptif.

Hasil analisis deskriptif variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
DPR	36	0,03	0,91	0,3461	0,20770
ROA	36	0,01	0,20	0,1064	0,03826
AG	36	0,02	0,33	0,1306	0,06719
DER	36	0,10	1,89	0,7836	0,52554
SIZE	36	26,44	33,00	29,0503	1,86067

Sumber: Lamp. 13 Hal. 79

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa nilai minimum DPR sebesar 0,03; dan nilai maksimum 0,91. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya DPR yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,03 sampai 0,91 dengan rata-rata sebesar 0,3461 dan standar deviasi sebesar 0,20770.

- b. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,01; dan nilai maksimum 0,20. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return On Asset* (ROA) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,01 sampai 0,20 dengan rata-rata sebesar 0,1064 dan standar deviasi sebesar 0,03826.

- c. *Asset growth* yang diproksikan dengan AG

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *asset growth* sebesar 0,02; dan nilai maksimum 0,33. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *asset growth* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai 0,33 dengan rata-rata sebesar 0,1306 dan standar deviasi sebesar 0,06719.

d. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 0,10; dan nilai maksimum 1,89. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Debt To Equity Ratio* (DER) yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0,10 sampai 1,89 dengan rata-rata sebesar 0,7836 dan standar deviasi sebesar 0,52554.

e. Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Total Asset*

Berdasarkan uji deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Ln total asset* atau ukuran perusahaan sebesar 26,44; dan nilai maksimum 33,00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Ln total asset* yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 26,44 sampai 33,00 dengan rata-rata sebesar 29,0503 dan standar deviasi sebesar 1,86067.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sebelum dilakukan analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama dalam persamaan regresi, maka harus dilakukan pengujian terhadap 4 asumsi klasik berikut ini:

- (1) Data berdistribusi normal,
- (2) Tidak terdapat autokorelasi,
- (3) Tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, dan

(4) Tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil uji asumsi klasik disajikan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui sebaran data variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan teknik analisis *Kolmogorov-Smirnov* dan untuk perhitungannya menggunakan program SPSS 17 *for windows*. Hasil uji normalitas pada penelitian ini disajikan berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
<i>Residual</i>	0,936	Normal

Sumber: Lamp. 14 Hal. 80

Hasil uji normalitas variabel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 pada ($\text{sig} > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah ada **korelasi** antar variabel bebas (independen). Untuk pengujian ini digunakan fasilitas uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat dalam program SPSS versi 17.0. Analisis regresi berganda dapat dilanjutkan apabila nilai VIF-nya kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya di atas 0,1. Hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS 17.0 disajikan pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Kesimpulan
ROA	0,560	1,785	Non Multikolinieritas
AG	0,724	1,381	Non Multikolinieritas
DER	0,566	1,766	Non Multikolinieritas
SIZE	0,800	1,249	Non Multikolinieritas

Sumber: Lamp. 15 Hal. 81

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji 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, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing–masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%, jika tingkat kepercayaan lebih

dari 5% maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya.

Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
ROA	0,493	Non Heteroskedastisitas
AG	0,709	Non Heteroskedastisitas
DER	0,270	Non Heteroskedastisitas
SIZE	0,838	Non Heteroskedastisitas

Sumber: Lamp. 16 Hal. 82

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute Residual* (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, maka H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Santoso, 2000). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan tes *Durbin Watson* (D-W). Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat

satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Deteksi adanya autokorelasi menurut Santoso (2000) :

- Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Hasil uji autokorelasi disajikan sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Variabel	Nilai D-W	Kesimpulan
ROA, AG, DER, SIZE	1,445	Non Autokorelasi

Sumber: Lamp. 17 Hal. 83

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,445 ; yang berarti nilainya diantara nilai -2 sampai +2 hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS 17.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi (b)	t_{hitung}	Sig.	Ket.
ROA	-3,607	-3,413	0,002	Hipotesis Ditolak
AG	1,679	3,174	0,003	Hipotesis Ditolak
DER	-0,226	-2,952	0,006	Hipotesis Diterima
SIZE	-0,014	-0,795	0,433	Hipotesis Ditolak
Konstanta	1,107			

Sumber: Lamp. 18 Hal. 84

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 1,107 - 3,607 \text{ ROA} + 1,679 \text{ AG} - 0,226 \text{ DER} - 0,014 \text{ SIZE} + e$$

b. Uji t (secara parsial)

Uji t ini merupakan pengujian untuk menunjukkan pengaruh secara individu variabel bebas yang ada di dalam model terhadap variabel terikat. Hal ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas menjelaskan variasi variabel terikat. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA)

Hasil statistik uji t untuk variabel *Return On Asset* (ROA) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -3,607 berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif Profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

2) *Asset growth* yang diproksikan dengan AG

Hasil statistik uji t untuk variabel *asset growth* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha= 0,05$. Oleh karena nilai signifikansi pada variabel *asset growth* lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,679. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh negatif antara *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

3) *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER)

Hasil statistik uji t untuk variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,226, hal ini berarti hipotesis yang menyatakan

“Terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **diterima**.

4) *Ln total asset* sebagai proksi ukuran perusahaan

Hasil statistik uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,433 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$. Oleh karena nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar - 0,014. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan (*Ln total asset*) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

c. Uji F

Uji F (uji *Fisher*) digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$) maka model regresi signifikan secara statistik. Hasil analisis uji F disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel	F hitung	Sig.	Kesimpulan
<i>ROA, AG, DER, SIZE</i>	4,030	0,010	Signifikan

Sumber: Lamp. 18 Hal. 84

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 4,030 dengan signifikansi sebesar 0,010. Ternyata nilai signifikansi tersebut

lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara angka 0 sampai dengan 1, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji *Adjusted R²*)

Variabel	<i>Adjusted R²</i>
ROA, AG, DER, SIZE	0,257

Sumber: Lamp. 18 Hal. 84

Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,257. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 25,7%, sedangkan sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Rumusan hipotesis alternatif pertama adalah “Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -3,607.

Rasio profitabilitas adalah ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Kaitannya dengan hasil penelitian ini, apabila perusahaan menghasilkan profit tingkat tertentu perusahaan akan cenderung untuk menahan labannya daripada membaginya dalam bentuk dividen dalam jumlah besar. Hal ini dilakukan perusahaan untuk melakukan ekspansi atau memenuhi kebutuhan di masa yang akan datang. Jika dividen yang dibayarkan terlalu besar, maka perusahaan khawatir tidak dapat membayar besarnya dividen yang telah dibagi pada periode sebelumnya. Apabila perusahaan membagi dividen lebih rendah dari periode sebelumnya akan memberikan sinyal negatif bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2005) yang meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial,

kebijakan utang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

2. Pengaruh *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Rumusan hipotesis alternatif kedua adalah “Terdapat pengaruh negatif antara *asset growth* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi 0,003 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,679.

Hasil penelitian ini menunjukkan apabila perusahaan mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksternal lainnya. Dalam hal ini perusahaan tidak begitu membutuhkan dana yang besar untuk pertumbuhan perusahaan dengan alasan perusahaan sudah sampai pada tingkat pertumbuhan yang mapan. Jadi, dana yang tersedia yang sebelumnya dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan, dapat digunakan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian Windiarti (2011) yang menunjukkan bahwa variabel *asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Rumusan hipotesis alternatif ketiga adalah “Terdapat pengaruh negatif *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,226.

Semakin besar nilai *leverage* menunjukkan semakin besar kewajibannya, dan *leverage* yang semakin tinggi akan menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Apabila suatu perusahaan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan usaha berarti perusahaan telah memiliki keyakinan dan kemampuan untuk melunasi hutang tersebut (Riyanto, 1995). Peningkatan hutang ini akan memengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena perusahaan akan cenderung untuk memenuhi hutangnya daripada membayar dividen. Berarti semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang diberikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Charlina (2014) dan Aloysius (2012) yang menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Rumusan hipotesis alternatif keempat adalah “Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,433 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha=0,05$ dan koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,014.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan (*ln total asset*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*ln total asset*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan ukuran kecil maupun ukuran besar sama-sama membagikan dividen. Dalam hal ini perusahaan dengan ukuran kecil membagi dividen dalam rangka menjaga reputasi perusahaan. Sementara itu, jumlah pembagian dividen tidak ditentukan dari besar kecilnya perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizaldi (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 4,030 dengan signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($sig < 0,05$), hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran

perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,257. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 25,7%, sedangkan sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -3,607 dan nilai signifikansi sebesar 0,002.
2. *Asset growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,679 dan nilai signifikansi sebesar 0,003.
3. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,226 dan nilai signifikansi sebesar 0,006.
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,433.

5. Profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian diperoleh nilai F hitung sebesar 4,030 dengan signifikansi sebesar 0,010.
6. Hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,257. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 25,7%, sedangkan sisanya sebesar 74,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu menimbang kemampuan peneliti dalam mengumpulkan data beserta keterbatasan sumber daya yang lain, maka perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di BEI, padahal masih terdapat kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri dan pertambangan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang jelas diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara parsial terdapat pengaruh profitabilitas, *asset growth*, *leverage*, terhadap kebijakan dividen

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor *leverage* sehingga tujuan para investor dapat tercapai.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja tetapi menggunakan kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, seperti: perbankan, sektor industri dan pertambangan. Selain itu, diharapkan juga untuk menambah jumlah tahun pengamatan, sehingga akan diperoleh gambaran perbandingan yang lebih baik tentang kondisi perusahaan serta peningkatan perkembangan perusahaan tersebut sejauh mana dalam menghasilkan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rizal. (2009). Pengaruh profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai. Jurnal. Vol. 2 No.2 November 2009
- Amidu, Mohammed and Joshua, Abor. (2008). Determination of dividend payout ratios in Ghana. *The journal of risk finance* : Univesity of Ghana Business School.
- Brigham, Eugene F. and Houston, J.F. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, J.F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekasiwi, Herdiani R. (2012). Analisis pengaruh manajemen laba dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Semarang : Universitas Diponegoro Semarang
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung : Pustaka.
- Jailani, Evaliati Amaniyah, Purnamawati. (2012). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.
- Kasmir. 2009. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: Rajawali Pers.
- Lopolusi, Ita .(2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sektor manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Calyptra : Jurnal ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1 (2013)
- Nurhayati, Marfizatun. (2013). Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal keuangan dan bisnis*. Vol. 5, No. 2, Juli 2013
- Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, ROA, dan ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen : studi 1995-1996. *Jurnal akuntansi dan keuangan Indonesia Juli-Desember 2005*. Vol. 2, No. 2, pp. 103-123

- Prawira, Ismawan Yudi, Moh. Dzulkirom, Maria Gorreti Wi Endang NP. (2014). Pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal administrasi bisnis (JAB)*. Vol 15. No. 1 . Oktober 2014.
- Rahayuningtyas, Septi., Suhadak, Siti Ragil Handayani. (2014). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio* (Studi pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. *Jurnal administrasi bisnis (JAB)*. Vol 7. No. 7. 2 Januari 2014.
- Rizaldi, M. Nanda Amala. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI *periode* 2008-2011.
- Sampurno, R, Djoko dan Anggit Satria P .(2012). Analisis pengaruh *cash position firm size, growth opportunity, ownership, dan return on asset* terhadap *dividend payout ratio*”. *Diponegoro journal of management*. Volume 1, nomor 1, tahun 2012, halaman 212-211.
- Santoso, Singgih.(2000). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sari, Ratih F.(2010). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Skripsi. Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Silviana, Charlina, R. Rustam hidayat, Nila Firdausi Nuzula. (2014). Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi pada saham indeks LQ-45 di BEI *periode* 2010-2012. *Jurnal administrasi bisnis (JAB)*.Vol 15. No. 1 . Oktober 2014.
- Suharli, Michlle.(2007). Pengaruh *profitability* dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel penguat. *Jurnal akuntansi dan keuangan*. Vol .9. No. 1, Mei 2007 :9-17
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Alfabeta.

Wibowoputra, Aloysius S. (2011) . Analisis pengaruh *leverage* dan *growth opportunities* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang *go public* di bursa efek indonesia.

Windiarti, Soewito. (2011) . Analisis pengaruh *asset growth, size*, dan *return on asset* terhadap kebijakan dividen. *Jurnal ilmu administrasi*. Volume 2, nomor 1, tahun 2011, halaman 1-95.

www.Idx.co.id. Diakses pada tanggal 9 November 2014.

LAMPIRAN

Lampiran 1**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN**

No	Nama Perusahaan
1	Astra Internasional (ASII)
2	Gudang Garam (GGRM)
3	Gajah Tunggal (GJTL)
4	Kimia Farma (KAEF)
5	Lion Metal Works (LION)
8	Sucaco (SCCO)
9	Selamat Sempurna (SMSM)
8	Mandom Indonesia (TCID)
9	Trias Sentosa (TRST)

Lampiran 2. Data Induk

No	Nama Perusahaan	Tahun	DPR	ROA	AG	DER	Size
1	Astra Internasional (ASII)	2010	0,32	0,13	0,21	0,93	32,36
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	0,30	0,13	0,11	0,44	31,06
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	0,06	0,08	0,14	1,89	29,97
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	0,06	0,08	0,06	0,49	28,14
5	Lion Metal Works (LION)	2010	0,27	0,13	0,11	0,17	26,44
6	Sucaco (SCCO)	2010	0,30	0,05	0,10	1,72	27,78
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	0,29	0,14	0,12	0,88	27,70
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	0,52	0,13	0,05	0,10	27,68
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	0,20	0,07	0,05	0,64	28,34
10	Astra Internasional (ASII)	2011	0,31	0,12	0,27	1,03	32,67
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	0,35	0,13	0,21	0,59	31,30
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	0,06	0,06	0,10	1,59	30,08
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	0,11	0,10	0,08	0,43	28,22
14	Lion Metal Works (LION)	2011	0,30	0,14	0,17	0,21	26,63
15	Sucaco (SCCO)	2011	0,32	0,08	0,20	1,82	28,01
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	0,34	0,16	0,20	0,70	27,91
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	0,53	0,12	0,07	0,67	27,75
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	0,29	0,07	0,05	0,77	28,36
19	Astra Internasional (ASII)	2012	0,31	0,11	0,15	1,03	32,84
20	Gudang Garam (GGRM)	2012	0,48	0,10	0,06	0,56	31,36
21	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	0,03	0,09	0,10	1,35	30,19
22	Kimia Farma (KAEF)	2012	0,20	0,10	0,14	1,15	28,36
23	Lion Metal Works (LION)	2012	0,24	0,20	0,16	0,17	26,80
24	Sucaco (SCCO)	2012	0,21	0,11	0,02	1,28	28,03
25	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	0,16	0,15	0,15	0,76	28,07
26	Mandom Indonesia (TCID)	2012	0,49	0,12	0,10	0,15	27,86
27	Trias Sentosa (TRST)	2012	0,91	0,05	0,05	0,01	28,41
28	Astra Internasional (ASII)	2013	0,32	0,09	0,15	1,02	33,00
29	Gudang Garam (GGRM)	2013	0,36	0,09	0,18	0,07	31,56
30	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	0,77	0,01	0,16	1,68	30,36
31	Kimia Farma (KAEF)	2013	0,67	0,09	0,16	0,53	28,54
32	Lion Metal Works (LION)	2013	0,32	0,13	0,13	0,20	26,94
33	Sucaco (SCCO)	2013	0,49	0,06	0,16	1,50	28,20
34	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	0,28	0,18	0,09	0,69	28,16
35	Mandom Indonesia (TCID)	2013	0,46	0,11	0,14	0,24	28,01
36	Trias Sentosa (TRST)	2013	0,83	0,12	0,33	0,91	28,81

Lampiran 3. Data DPR Tahun 2010 dan 2011

Rumus:

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

No	Nama Perusahaan	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	Astra Internasional (ASII)	2010	113	355	0,32
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	650	2155	0,30
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	15	238	0,06
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	159	2498	0,06
5	Lion Metal Works (LION)	2010	200	743	0,27
6	Sucaco (SCCO)	2010	90	296	0,30
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	30	104	0,29
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	340	654	0,52
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	10	49	0,20
10	Astra Internasional (ASII)	2011	138	439	0,31
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	880	2544	0,35
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	12	196	0,06
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	340	3093	0,11
14	Lion Metal Works (LION)	2011	300	1010	0,30
15	Sucaco (SCCO)	2011	170	533	0,32
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	50	147	0,34
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	370	696	0,53
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	15	52	0,29

Lampiran 4. Data DPR Tahun 2012 dan 2013

Rumus:

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

No	Nama Perusahaan	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR
1	Astra Internasional (ASII)	2012	150	480	0,31
2	Gudang Garam (GGRM)	2012	1000	2086	0,48
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	10	325	0,03
4	Kimia Farma (KAEF)	2012	740	3693	0,20
5	Lion Metal Works (LION)	2012	400	1641	0,24
6	Sucaco (SCCO)	2012	170	824	0,21
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	25	152	0,16
8	Mandom Indonesia (TCID)	2012	370	748	0,49
9	Trias Sentosa (TRST)	2012	20	22	0,91
10	Astra Internasional (ASII)	2013	152	480	0,32
11	Gudang Garam (GGRM)	2013	800	2250	0,36
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	27	35	0,77
13	Kimia Farma (KAEF)	2013	26	39	0,67
14	Lion Metal Works (LION)	2013	400	1245	0,32
15	Sucaco (SCCO)	2013	250	509	0,49
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	60	214	0,28
17	Mandom Indonesia (TCID)	2013	370	796	0,46
18	Trias Sentosa (TRST)	2013	10	12	0,83

Lampiran 5. Data ROA Tahun 2010 dan 2011

Rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	EAT (Rp)	Tot. Asset (Rp)	ROA (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2010	14.366.000.000.000	112.857.000.000.000	0,13
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	4.146.282.000.000	30.741.679.000.000	0,13
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	830.624.000.000	10.466.743.000.000	0,08
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	138.716.000.000	1.657.291.834.312	0,08
5	Lion Metal Works (LION)	2010	38.631.000.000	303.900.000.000	0,13
6	Sucaco (SCCO)	2010	60.764.000.000	1.157.613.000.000	0,05
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	165.000.000.000	1.067.103.249.531	0,14
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	131.445.000.000	1.047.238.000.000	0,13
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	136.727.000.000	1.965.891.000.000	0,07
10	Astra Internasional (ASII)	2011	17.785.000.000.000	154.319.000.000.000	0,12
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	4.894.057.000.000	39.088.705.000.000	0,13
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	684.562.000.000	11.609.514.000.000	0,06
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	171.765.000.000	1.794.400.000.000	0,10
14	Lion Metal Works (LION)	2011	52.535.000.000	365.816.000.000	0,14
15	Sucaco (SCCO)	2011	109.571.000.000	1.455.621.000.000	0,08
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	241.000.000.000	1.328.000.000.000	0,16
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	140.039.000.000	1.130.865.000.000	0,12
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	151.994.000.000	2.078.643.000.000	0,07

Lampiran 6. Data ROA Tahun 2012 dan 2013

Rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	EAT (Rp)	Tot. Asset (Rp)	ROA (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2012	19.421.000.000.000	182.274.000.000.000	0,11
2	Gudang Garam (GGRM)	2012	4.013.758.000.000	41.509.325.000.000	0,10
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	1.132.247.000.000	12.869.793.000.000	0,09
4	Kimia Farma (KAEF)	2012	205.133.000.000	2.076.348.000.000	0,10
5	Lion Metal Works (LION)	2012	85.374.000.000	433.497.000.000	0,20
6	Sucaco (SCCO)	2012	169.468.000.000	1.486.921.000.000	0,11
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	269.000.000.000	1.441.000.000.000	0,15
8	Mandom Indonesia (TCID)	2012	150.374.000.000	1.261.573.000.000	0,12
9	Trias Sentosa (TRST)	2012	112.201.000.000	2.188.129.000.000	0,05
10	Astra Internasional (ASII)	2013	19.417.000.000.000	213.994.000.000.000	0,09
11	Gudang Garam (GGRM)	2013	4.328.736.000.000	50.770.251.000.000	0,09
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	120.330.000.000	15.350.754.000.000	0,01
13	Kimia Farma (KAEF)	2013	214.549.000.000	2.471.940.000.000	0,09
14	Lion Metal Works (LION)	2013	64.761.000.000	498.568.000.000	0,13
15	Sucaco (SCCO)	2013	104.639.000.000	1.762.032.000.000	0,06
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	338.000.000.000	1.701.000.000.000	0,18
17	Mandom Indonesia (TCID)	2013	160.148.000.000	1.465.952.000.000	0,11
18	Trias Sentosa (TRST)	2013	384.765.000.000	3.260.919.000.000	0,12

Lampiran 7. Data Asset Growth Tahun 2010 dan 2011

Rumus:

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	TA _t - TA _{t-1} (Rp)	TA (Rp)	AG (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2010	23.919.000.000.000	112.857.000.000.000	0,21
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	3.510.714.000.000	30.741.679.000.000	0,11
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	1.589.597.000.000	10.466.743.000.000	0,15
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	91.460.568.038	1.657.291.834.312	0,06
5	Lion Metal Works (LION)	2010	32.533.603.501	303.899.974.798	0,11
6	Sucaco (SCCO)	2010	114.858.000.000	1.157.613.000.000	0,10
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	125.451.973.529	1.067.103.249.531	0,12
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	52.618.000.000	1.047.238.000.000	0,05
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	44.231.000.000	1.965.891.000.000	0,02
10	Astra Internasional (ASII)	2011	40.957.000.000.000	154.319.000.000.000	0,27
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	8.347.026.000.000	39.088.705.000.000	0,21
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	1.142.771.000.000	11.609.514.000.000	0,10
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	137.108.000.000	1.794.400.000.000	0,08
14	Lion Metal Works (LION)	2011	61.916.000.000	365.816.000.000	0,17
15	Sucaco (SCCO)	2011	298.008.000.000	1.455.621.000.000	0,20
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	261.000.000.000	1.328.000.000.000	0,20
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	83.627.000.000	1.130.865.000.000	0,07
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	112.752.000.000	2.078.643.000.000	0,05

Lampiran 8. Data Asset Growth Tahun 2012 dan 2013

Rumus:

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	TA _t - TA _{t-1} (Rp)	TA (Rp)	AG (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2012	27.955.000.000.000	182.274.000.000.000	0,15
2	Gudang Garam (GGRM)	2012	2.420.620.000.000	41.509.325.000.000	0,06
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	1.260.279.000.000	12.869.793.000.000	0,10
4	Kimia Farma (KAEF)	2012	281.948.000.000	2.076.348.000.000	0,14
5	Lion Metal Works (LION)	2012	67.681.000.000	433.497.000.000	0,16
6	Sucaco (SCCO)	2012	31.300.000.000	1.486.921.000.000	0,02
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	113.000.000.000	1.441.000.000.000	0,08
8	Mandom Indonesia (TCID)	2012	130.708.000.000	1.261.573.000.000	0,10
9	Trias Sentosa (TRST)	2012	109.486.000.000	2.188.129.000.000	0,05
10	Astra Internasional (ASII)	2013	31.720.000.000.000	213.994.000.000.000	0,15
11	Gudang Garam (GGRM)	2013	9.260.926.000.000	50.770.251.000.000	0,18
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	2.480.961.000.000	15.350.754.000.000	0,16
13	Kimia Farma (KAEF)	2013	395.592.000.000	2.471.940.000.000	0,16
14	Lion Metal Works (LION)	2013	65.071.000.000	498.568.000.000	0,13
15	Sucaco (SCCO)	2013	275.111.000.000	1.762.032.000.000	0,16
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	260.000.000.000	1.701.000.000.000	0,15
17	Mandom Indonesia (TCID)	2013	204.379.000.000	1.465.952.000.000	0,14
18	Trias Sentosa (TRST)	2013	1.072.790.000.000	3.260.919.000.000	0,33

Lampiran 9. Data DER Tahun 2010 dan 2011

Rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Tot. Hutang (Rp)	Tot. Modal (Rp)	DER (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2010	54.559.000.000.000	58.803.000.000.000	0,93
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	9.421.403.000.000	21.320.276.000.000	0,44
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	6.844.961.000.000	3.621.782.000.000	1,89
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	543.257.000.000	1.114.034.000.000	0,49
5	Lion Metal Works (LION)	2010	43.972.000.000	259.929.000.000	0,17
6	Sucaco (SCCO)	2010	729.085.000.000	424.444.000.000	1,72
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	499.000.000.000	568.000.000.000	0,88
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	98.758.000.000	948.480.000.000	0,10
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	764.774.000.000	1.201.117.000.000	0,64
10	Astra Internasional (ASII)	2011	78.481.000.000.000	75.838.000.000.000	1,03
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	14.537.777.000.000	24.550.928.000.000	0,59
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	7.123.276.000.000	4.486.238.000.000	1,59
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	541.737.000.000	1.252.660.000.000	0,43
14	Lion Metal Works (LION)	2011	63.755.000.000	302.060.000.000	0,21
15	Sucaco (SCCO)	2011	936.368.000.000	514.912.000.000	1,82
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	545.000.000.000	783.000.000.000	0,70
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	110.452.000.000	1.020.413.000.000	0,11
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	781.692.000.000	1.296.951.000.000	0,60

Lampiran 10. Data DER Tahun 2012 dan 2013

Rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Tot. Hutang (Rp)	Tot. Modal (Rp)	DER (%)
1	Astra Internasional (ASII)	2012	92.460.000.000.000	89.814.000.000.000	1,03
2	Gudang Garam (GGRM)	2012	14.903.612.000.000	26.605.713.000.000	0,56
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	7.391.409.000.000	5.478.384.000.000	1,35
4	Kimia Farma (KAEF)	2012	634.814.000.000	1.426.497.000.000	0,45
5	Lion Metal Works (LION)	2012	61.668.000.000	371.829.000.000	0,17
6	Sucaco (SCCO)	2012	832.877.000.000	649.431.000.000	1,28
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	621.000.000.000	820.000.000.000	0,76
8	Mandom Indonesia (TCID)	2012	164.751.000.000	1.096.822.000.000	0,15
9	Trias Sentosa (TRST)	2012	835.137.000.000	1.352.992.000.000	0,62
10	Astra Internasional (ASII)	2013	107.806.000.000.000	106.188.000.000.000	1,02
11	Gudang Garam (GGRM)	2013	21.353.980.000.000	29.416.271.000.000	0,73
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	9.626.411.000.000	5.724.782.000.000	1,68
13	Kimia Farma (KAEF)	2013	847.585.000.000	1.608.225.000.000	0,53
14	Lion Metal Works (LION)	2013	82.784.000.000	415.784.000.000	0,20
15	Sucaco (SCCO)	2013	1.054.421.000.000	702.674.000.000	1,50
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	694.000.000.000	1.007.000.000.000	0,69
17	Mandom Indonesia (TCID)	2013	282.962.000.000	1.182.991.000.000	0,24
18	Trias Sentosa (TRST)	2013	1.551.242.000.000	1.709.667.000.000	0,91

Lampiran 11. Data Size Tahun 2010 dan 2011

Rumus:

$$SIZE = \ln \text{ of total assets}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Tot. Assets (Rp)	Size
1	Astra Internasional (ASII)	2010	112.857.000.000.000	32,36
2	Gudang Garam (GGRM)	2010	30.741.679.000.000	31,06
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2010	10.466.743.000.000	29,98
4	Kimia Farma (KAEF)	2010	1.657.291.834.312	28,14
5	Lion Metal Works (LION)	2010	303.899.974.798	26,44
6	Sucaco (SCCO)	2010	1.157.613.000.000	27,78
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2010	1.067.103.249.531	27,70
8	Mandom Indonesia (TCID)	2010	1.047.238.000.000	27,68
9	Trias Sentosa (TRST)	2010	1.965.891.000.000	28,31
10	Astra Internasional (ASII)	2011	154.319.000.000.000	32,67
11	Gudang Garam (GGRM)	2011	39.088.705.000.000	31,30
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2011	11.609.514.000.000	30,08
13	Kimia Farma (KAEF)	2011	1.794.400.000.000	28,22
14	Lion Metal Works (LION)	2011	365.816.000.000	26,63
15	Sucaco (SCCO)	2011	1.455.621.000.000	28,01
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2011	1.328.000.000.000	27,91
17	Mandom Indonesia (TCID)	2011	1.130.865.000.000	27,75
18	Trias Sentosa (TRST)	2011	2.078.643.000.000	28,36

Lampiran 12. Data Size Tahun 2012 dan 2013

Rumus:

$$SIZE = \ln \text{ of total assets}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Tot. Assets (Rp)	Size
1	Astra Internasional (ASII)	2012	182.274.000.000.000	32,84
2	Gudang Garam (GGRM)	2012	41.509.325.000.000	31,36
3	Gajah Tunggal (GJTL)	2012	12.869.793.000.000	30,19
4	Kimia Farma (KAEF)	2012	2.076.348.000.000	28,36
5	Lion Metal Works (LION)	2012	433.497.000.000	26,80
6	Sucaco (SCCO)	2012	1.486.921.000.000	28,03
7	Selamat Sempurna (SMSM)	2012	1.441.000.000.000	28,00
8	Mandom Indonesia (TCID)	2012	1.261.573.000.000	27,86
9	Trias Sentosa (TRST)	2012	2.188.129.000.000	28,41
10	Astra Internasional (ASII)	2013	213.994.000.000.000	33,00
11	Gudang Garam (GGRM)	2013	50.770.251.000.000	31,56
12	Gajah Tunggal (GJTL)	2013	15.350.754.000.000	30,36
13	Kimia Farma (KAEF)	2013	2.471.940.000.000	28,54
14	Lion Metal Works (LION)	2013	498.568.000.000	26,94
15	Sucaco (SCCO)	2013	1.762.032.000.000	28,20
16	Selamat Sempurna (SMSM)	2013	1.701.000.000.000	28,16
17	Mandom Indonesia (TCID)	2013	1.465.952.000.000	28,01
18	Trias Sentosa (TRST)	2013	3.260.919.000.000	28,81

Lampiran 13

HASIL UJI DESKRIPTIF

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	36	,03	,91	,3461	,20770
ROA	36	,01	,20	,1064	,03826
AG	36	,02	,33	,1306	,06719
DER	36	,10	1,89	,7836	,52554
Size	36	26,44	33,00	29,0503	1,86067
Valid N (listwise)	36				

Lampiran 14

HASIL UJI NORMALITAS

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16846371
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,089
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,536
Asymp. Sig. (2-tailed)		,936

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 15

HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Regression

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,107	,534		2,072	,047		
	ROA	-3,607	1,057	-,664	-3,413	,002	,560	1,785
	AG	1,679	,529	,543	3,174	,003	,724	1,381
	DER	-,226	,077	-,572	-2,952	,006	,566	1,766
	Size	-,014	,018	-,129	-,795	,433	,800	1,249

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 16

HASIL UJ HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Regression

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,268	,335		,800	,430
	ROA	-,442	,636	-,166	-,694	,493
	AG	,119	,316	,078	,377	,709
	DER	-,051	,046	-,266	-1,125	,270
	Size	-,002	,011	-,041	-,206	,838

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 17

AUTOKORELASI

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Size, ROA _a , AG, DER	.	Enter

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

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,585 ^a	,342	,257	,17900	1,445

- a. Predictors: (Constant), Size, ROA, AG, DER
b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,517	4	,129	4,030	,010 ^a
	Residual	,993	31	,032		
	Total	1,510	35			

- a. Predictors: (Constant), Size, ROA, AG, DER
b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 18

HASIL UJI REGRESI BERGANDA

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Size, ROA _a , AG, DER	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,585 ^a	,342	,257	,17900

a. Predictors: (Constant), Size, ROA, AG, DER

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,517	4	,129	4,030	,010 ^a
	Residual	,993	31	,032		
	Total	1,510	35			

a. Predictors: (Constant), Size, ROA, AG, DER

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,107	,534		2,072	,047
	ROA	-3,607	1,057	-,664	-3,413	,002
	AG	1,679	,529	,543	3,174	,003
	DER	-,226	,077	-,572	-2,952	,006
	Size	-,014	,018	-,129	-,795	,433

a. Dependent Variable: DPR