

ANALISIS FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN PEMBAGIAN

DIVIDEN

SKRIPSI

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



Disusun Oleh:
MIRA FADILLA
12808144055

PROGRAM STUDI MANAJEMEN – JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN PEMBAGIAN
DIVIDEN**

Oleh :

MIRA FADILLA

NIM. 12808144055

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan
di depan Dewan Penguji Tugas Akhir Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yogyakarta, 7 April 2016

Menyetujui,

Pembimbing



Muniya Alteza, M.Si.

NIP. 198102242003122001

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

ANALISIS FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN PEMBAGIAN

DIVIDEN

Disusun Oleh:

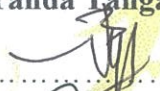
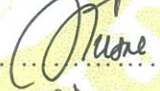

Mira Fadilla

NIM. 12808144055

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 29 APRIL 2016

dan telah dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, MBA.	Ketua Penguji		12-5-2016
Musaroh, M.Si.	Penguji Utama		11/5-2016
Muniya Alteza, M.Si.	Sekretaris Penguji		12-5-2016

Yogyakarta, 06 Mei 2016

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama :Mira Fadilla

NIM :12808144055

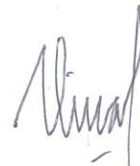
Program Studi :Manajemen

Judul Tugas Akhir :ANALISIS FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN
PEMBAGIAN DIVIDEN

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

Yogyakarta, 1 April 2016

Yang menyatakan,



Mira Fadilla

NIM. 12808144055

MOTTO

الرَّحْمَنُ اللّهُ بِسْمِ الرَّحِيمِ

وَالْعَصْرِ * خُسْرٌ لِّفِي الْإِنْسَانِ إِنَّ *

عَمِلُوا أَمْثُوا الَّذِينَ إِلَّايَالصَّبْرَ وَتَوَاصَوْا بِالْحَقِّ وَتَوَاصَوْا الصَّالِحَاتِ وَ *

(Al- Ashr)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya tulis ini saya persembahkan untuk:

Home where I will always come,

Sulistyo Dwi Rahmani, Us Furiyatun,

Rifka Roudhotun Nikmah,

Dimas Maulana Ahsan.

ANALISIS FAKTOR DETERMINAN KEPUTUSAN PEMBAGIAN DIVIDEN

Oleh:
Mira Fadilla
NIM. 12808144055

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2013-2014.

Penelitian mengenai keputusan pembagian dividen ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Sampel ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 30 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki arah koefisien regresi yang negatif sebesar -1,702 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,046 < 0,05$, artinya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen. Struktur modal, yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, memiliki arah koefisien regresi yang negatif sebesar -2,027 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,021 < 0,05$, artinya struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*, memiliki arah koefisien regresi yang positif sebesar 34.139 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,002 < 0,05$, artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pembagian dividen. Nilai *Nagelkerke R Square* dalam penelitian ini sebesar 0,508 yang berarti kemampuan variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas menjelaskan variabel keputusan pembagian dividen sebesar 50,8%. Sisanya sebesar 49,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, keputusan Pembagian Dividen

ANALYSIS OF FACTORS DETERMINANTS OF DIVIDEND DECISION

By:
Mira Fadilla
NIM. 12808144055

ABSTRACT

This research aimed to determine the effect of Firm's Growth, Capital Structure and Profitability toward the Dividend Decision of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The research period were 2013-2014.

The research of Dividend Decision is using a quantitative approach. The research population includes all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2014 period. The sample is determined by purposive sampling and acquired 30 companies. Data analysis method used is logistic regression analysis.

Based on the results showed that the Firm's growth had a negative regression coefficient of -1.702 and significance value is smaller than the required significance level is $0.046 < 0.05$, which means that the Firm's growth had negative effect on Dividend Decision. Capital structure as proxied by Debt to Equity Ratio (DER), had a negative regression coefficient of -2.027 and significance value is smaller than the required significance level is $0.021 < 0.05$, which means that the capital structure had negative effect on Dividend Decision. Profitability as proxied by Return on Assets (ROA), had positive regression coefficient of 34.139 and significant value is smaller than the required significance level is $0.002 < 0.05$, which means that the profitability had positive effect on Dividend Decision. Value of Nagelkerke R Square in this research was to 0.508, which means the ability of the Firm's growth, capital structure, and profitability to explain the variable of Dividend Decision was 50.8%. The remaining was 49.2% and was explained by other variables outside the research model.

Keywords: Firm's Growth, Capital Structure, Profitability, Dividend Decision

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah. Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Faktor Determinan Keputusan Pembagian Dividen”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

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

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MA, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Muniya Alteza, M.Si., dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, masukan, serta motivasi kepada penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Musaroh, M.Si., dosen Penguji yang telah memberikan motivasi, masukan, serta arahan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Naning Margasari, M.Si., MBA, dosen Pembimbing Akademik, yang telah membimbing proses belajar dari awal semester satu hingga akhir semester delapan.

7. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu, memberikan ilmu, dan selalu bersabar kepada penulis.
8. Keluarga tercinta Mamah, Bapak, Mbak Ka, Mas Guh, Dek Arun, dan Mas Dim yang telah memberi semangat, motivasi, dan segalanya.
9. Sahabat yang selalu memberi motivasi, semangat, dan pengalaman Indra, Reza, Dias, Cahyo, Ismi, Melita, Umi, Ika, Dita, dan Kiki.
10. Teman-teman manajemen B2 angkatan 2012 yang tidak pernah lelah untuk selalu berjuang bersama.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah ikut membantu selama proses penyusunan tugas akhir ini.

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

Yogyakarta, 1 April 2016

Penulis,



Mira Fadilla

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	9
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	10

BAB II KAJIAN TEORI	11
A. Kajian Teoritis	11
1. Dividen	11
a. Macam-macam Dividen	11
b. Jenis-jenis Dividen	12
c. Kebijakan Dividen	14
d. Masalah-masalah Kebijakan Dividen	15
e. Teori Kebijakan Dividen	17
2. Pertumbuhan Perusahaan	22
3. Struktur Modal	22
4. Profitabilitas	23
a. Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan	24
b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas	25
B. Penelitian yang Relevan	26
C. Kerangka Berpikir	28
D. Paradigma Penelitian	30
E. Hipotesis Penelitian	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	32
A. Desain Penelitian	32
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	32
C. Populasi dan Sampel Penelitian	34
D. Tempat Pengambilan Data	36

E. Teknik Pengumpulan Data	36
F. Teknik Analisa Data	36
1. Uji Prasyarat Analisis Data	36
2. Uji Kesesuaian Model	37
a. Uji <i>Hosmer and Lemeshow's goodness of fit</i>	37
b. Uji <i>Log Likelihood Value</i> (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$) ...	38
c. Uji <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	38
3. Uji Regresi Logistik	38
4. Uji Hipotesis	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	42
A. Hasil Penelitian	42
1. Deskripsi Data	42
2. Statistik Deskriptif	43
3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	46
4. Hasil Pengujian Kesesuaian Model	47
a. Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's goodness of fit</i> ...	47
b. Hasil Pengujian <i>Log Likelihood Value</i> (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)	48
c. Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i>	49
d. Ketepatan prediksi klasifikasi	50
5. Hasil Pengujian Hipotesis	51
6.	

B. Pembahasan	54
1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Pembagian Dividen	54
2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Pembagian Dividen	55
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen.....	56
BAB V PENUTUP	58
A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan Penelitian	59
C. Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	64

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Ringkasan Jumlah Sampel	43
Tabel 2.	Pengkodean variabel dependen	43
Tabel 3.	Statistik Deskriptif Total	44
Tabel 4.	Statistik Deskriptif yang Tidak Membagikan Dividen	44
Tabel 5.	Statistik Deskriptif yang Membagikan Dividen	44
Tabel 6.	Hasil Pengujian Multikolinieritas	47
Tabel 7.	Hasil Pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's goodness of fit</i>	48
Tabel 8.	Hasil Pengujian <i>-2 Loglikelihood (block number =0)</i>	48
Tabel 9.	Hasil Pengujian <i>-2 Loglikelihood (block number =1)</i>	49
Tabel 10.	Hasil Pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i> ..	50
Tabel 11.	Ketepatan prediksi Klasifikasi	51
Tabel 12.	Hasil Pengujian Hipotesis	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.	Paradigma Penelitian	30
-----------	----------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Sampel perusahaan yang membagikan dividen	65
Lampiran 2.	Sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen	66
Lampiran 3.	Hasil perhitungan pertumbuhan perusahaan yang membagi dividen ...	67
Lampiran 4.	Hasil perhitungan pertumbuhan perusahaan yang tidak membagi dividen	68
Lampiran 5.	Hasil perhitungan DER perusahaan yang membagi dividen	69
Lampiran 6.	Hasil perhitungan DER perusahaan yang tidak membagi dividen	70
Lampiran 7.	Hasil perhitungan ROA perusahaan yang membagi dividen	71
Lampiran 8.	Hasil perhitungan ROA perusahaan yang tidak membagi dividen	72
Lampiran 9.	Hasil pengujian <i>Case Processing Summary</i>	73
Lampiran 10.	Hasil pengujian <i>Dependent Variable Encoding</i>	74
Lampiran 11.	Hasil pengujian Statistik Deskriptif Total	75
Lampiran 12.	Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen.....	76
Lampiran 13.	Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan yang Membagi Dividen	77
Lampiran 14.	Hasil pengujian Multikoliniertitas	78
Lampiran 15.	Hasil pengujian <i>Hosmer and Lemeshow's goodness of fit</i>	79
Lampiran 16.	Hasil pengujian <i>-2 Loglikelihood (block number =0)</i>	80
Lampiran 17.	Hasil pengujian <i>-2 Loglikelihood (block number =1)</i>	81
Lampiran 18.	Hasil pengujian <i>Cox and Snell R Square</i> dan <i>Nagelkerke R Square</i> ...	82

Lampiran 19. Hasil pengujian <i>Classification Table</i>	83
Lampiran 20. Hasil pengujian hipotesis	84

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen menentukan penempatan laba perusahaan yang berarti bahwa perusahaan harus membayar kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Kebijakan dividen adalah salah satu dari persoalan yang sangat diperdebatkan di keuangan (*finance*). Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan harus membayar dividen atau tidak (Baker dan Powell, 1999). Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham.

Dalam pengalokasian laba timbullah berbagai masalah yang dihadapi. Prihantoro (2003), mengungkapkan para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dividen merupakan salah satu penyebab timbulnya motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan dividen yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui

performance perusahaan. Perusahaan sering menggunakan pengumuman dividen untuk menaikkan harga saham.

Di samping itu, perusahaan mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Dari sisi perusahaan, sangat penting untuk menentukan apakah sebagian keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar dividen dibandingkan dengan *retained earning* atau sebaliknya. Penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan disebut dengan politik dividen atau kebijakan dividen (Indayani, 2013).

Kebijakan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Hatta, 2002). Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Berhubungan dengan hal tersebut, maka masalah yang akan timbul adalah bagaimana suatu kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Junaedi (2013) kebijakan dividen merupakan salah satu bagian mendasar yang juga sangat penting untuk diperhatikan, karena dividen memiliki daya tarik tersendiri bagi investor. Pihak manajemen perusahaan

dituntut untuk dapat menentukan kebijakan dividen yang optimal, sehingga terciptanya keseimbangan diantara dividen yang dibagikan saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang. Pembagian dividen merupakan sebuah strategi yang dipergunakan oleh perusahaan agar harga saham perusahaan mengalami kenaikan.

Harga saham akan meningkat seiring kenaikan dividen. Artinya perusahaan cenderung meningkatkan pembayaran dividen, dengan harapan membaiknya nilai perusahaan dan dapat memaksimumkan harga saham di masa yang akan datang. Dapat dikatakan manajemen enggan untuk mengurangi pembagian dividen, kalau hal ini ditafsirkan dapat memperburuk kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan menurunkan harga saham (Brigham dan Houston, 2012).

Dividen digunakan oleh para investor sebagai alat prediksi untuk prestasi perusahaan di masa mendatang, terutama untuk perusahaan *go public*. Tidak semua perusahaan yang menghasilkan laba positif dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Ada beberapa alasan mendasar yang sering digunakan oleh perusahaan dalam memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Pertama, keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak memungkinkan untuk membayar dividen. Pada saat kondisi demikian, perusahaan lebih memprioritaskan untuk memenuhi kewajiban (hutang) daripada membayar dividen.

Kedua, adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk berbelanja

investasi tersebut. Alasan yang kedua ini merupakan asumsi yang mendasari teori Dividen Residu, yakni dividen hanya dibayar jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi, artinya hanya pada saat ada pendapatan sisa setelah pendanaan investasi baru (Keown, 2000 dalam Sulistyowati dkk, 2014). Kedua alasan tersebut sekaligus merupakan terjemahan dari tiga faktor yang menjadi fokus perhatian peneliti diantara faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Ketiga faktor tersebut adalah pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva di mana pertumbuhan aktiva masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan (Zaipul, 2010). Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat akan membutuhkan dana yang besar pula. Pendanaan untuk pertumbuhan perusahaan didapatkan dari laba ditahan yang dimiliki perusahaan.

Manajer memiliki kebijakan pembagian dividen, di mana manajer dapat memutuskan laba yang dimiliki akan dibagi atau ditahan. Riyanto (2004) menyatakan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan maka makin sedikit laba yang ditahan sehingga akan menghambat tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham, demikian pula sebaliknya. Artinya, perusahaan

yang sedang bertumbuh akan menahan laba dan tidak membagikan dividen untuk melakukan ekspansi.

Struktur modal merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009 dalam Sulistyowati dkk 2014). Menurut Husnan (2001), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. *Leverage* merupakan penggunaan sumber dana eksternal oleh perusahaan dan konsekuensinya adalah perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang (Suhadak dan Darmawan, 2011 dalam Sulistyowati dkk 2014). Struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Perusahaan memilih menggunakan hutang (*leverage*) dibandingkan dengan penerbitan saham baru dalam komposisi struktur modal perusahaan karena biaya modal *leverage* lebih sedikit (*pecking order theory*). Agrawal dan Narayanan (1994) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah. Ada beberapa alasan untuk ini pertama, hutang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan membiayai kegiatan bisnisnya melalui hutang sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kedua, pada

beberapa perjanjian hutang berlaku pembatasan dalam pembagian dividen oleh pihak kreditur.

Sementara itu profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal saham tertentu. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika profitabilitas negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan.

Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Sebagian dari keuntungan bersih tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan bersih setelah dipenuhi kewajiban utamanya, yaitu membayar beban bunga dan pajak. Hal tersebut mengakibatkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap rasio pembayaran dividen (Prihanto, 2003). Jika laba perusahaan semakin banyak maka kemungkinan dibagikannya dividen akan

semakin banyak. Sebaliknya jika laba perusahaan kecil maka kemungkinan dividen dibagikan sangat kecil.

Penelitian yang dilakukan Nuraeni (2013) memberikan hasil variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen. Hadianto dan Herlina (2010) meneliti variabel ROA dan mendapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan pembagian dividen. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) variabel pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap keputusan pembagian dividen. Penelitian oleh Sulistyowati, Suhadak dan Husaini (2014) mendapatkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen. Ekasiwi (2012) dalam penelitiannya mendapatkan hasil ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, di mana pada perusahaan sampel yang semakin tinggi ROA maka semakin kecil rasio dividen yang dibagikan.

Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah disebabkan karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Perusahaan manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang memiliki aktivitas produksi yang berkesinambungan, sehingga untuk menjaga kesinambungan ini, perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah yang besar.

Hal ini menyebabkan perusahaan manufaktur membutuhkan sumber dana yang lebih untuk jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka salah satunya dengan investasi oleh para investor, dan akan sangat menarik jika dikaitkan dengan dividen sebagai bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

Sehubungan dengan fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Disamping itu, perusahaan manufaktur mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga relevansi hasil penelitiannya diharapkan dapat mewakili seluruh industri yang ada di Indonesia. Selanjutnya penelitian ini diberi judul “Analisis Faktor Determinan Keputusan Pembagian Dividen”.

B. Identifikasi Masalah

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

1. Keterbatasan informasi tentang pasar modal yang dimiliki investor membuat dividen dijadikan satu-satunya dasar untuk mengetahui *performance* perusahaan.
2. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya atau akan menahan laba untuk diinvestasikan.
3. Adanya hasil yang belum konsisten dari penelitian sebelumnya mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen.

C. Pembatasan Masalah

Untuk membatasi masalah agar tidak terlalu luas dan pembahasannya lebih mengarah pada permasalahan yang diteliti, maka peneliti memfokuskan pada Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang ada, peneliti mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Pembagian Dividen?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Pembagian Dividen?
3. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Pembagian Dividen.

2. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Pembagian Dividen.
3. Untuk mengetahui Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen.

F. Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah manfaat dari penelitian ini:

1. Bagi investor

Bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat pada faktor yang akan mempengaruhi keputusan pembagian dividen.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen. Serta untuk melihat signifikansi faktor-faktor tersebut terhadap keputusan pembagian dividen.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi pembuatan penelitian.

BAB II KAJIAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Dividen

Salah satu yang menyebabkan investasi pasar modal dinilai menarik bagi investor adalah dividen yang dibayarkan. Pengertian dividen menurut Brigham and Houston (2012), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1992) dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Dividen yang diterima oleh para pemegang saham jumlahnya tergantung dari jumlah lembar saham yang dimiliki. Persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) disebut *Ratio* Pembagian Dividen (Riyanto, 2004).

a. Macam-macam Dividen

Menurut Warsono (2003), dividen yang diterima oleh para pemegang saham dapat dibagi menjadi tiga macam, antara lain:

1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan. Penginvestasian kembali dividen saham

diselesaikan melalui suatu rencana investasi dividen (*dividend reinvestment plan*).

2) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk uang tunai. Perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk saham biasanya mengumumkan besarnya dividen tersebut dalam persentase tertentu. Misalnya, jika seorang pemegang saham mempunyai 10 lot saham (5000 lembar), dan perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen saham sebanyak 10%, maka pemegang saham tersebut berhak menerima saham biasa sebanyak 1 lot (500 lembar) saham.

3) Dividen Kekayaan (*Property Dividend*)

Dividen kekayaan merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk aktiva fisik. Aktiva tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen kekayaan diberikan apabila jumlah pemegang saham perusahaan masih sedikit dan perusahaan menghasilkan produk yang mudah untuk didistribusikan.

b. Jenis-jenis Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham (2012):

1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2) *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan

3) *Property dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4) *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waku tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip*

tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

5) *Liquidating dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2001) menjelaskan yang dimaksud kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditangguna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut Riyanto (2004) kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan meliputi:

1) Kebijakan dividen yang stabil.

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan perlembar pertahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan nampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen perlembar saham dinaikkan.

- 2) Kebijakan dengan penetapan jumlah minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Artinya kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen perlembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayar dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut, bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk.

- 3) Kebijakan dividen dengan penerapan *ratio* pembagian dividen yang konstan.

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan yang konstan misalnya 50% dari laba bersih perusahaan.

- 4) Kebijakan dividen yang fleksibel.

Cara penerapan *ratio* pembagian dividen, yang keempat adalah penetapan *ratio* pembagian dividen yang fleksibel, yang besarnya setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

d. Masalah Kebijakan Dividen

Sedangkan menurut Husnan (2001) kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan karena terdapat lebih dari satu pendapat. Pendapat tersebut antara lain:

1) Dividen dibagikan sebesar-besarnya.

Argumentasi pendapat ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Dengan demikian jika dividen dinaikkan maka harga saham akan semakin tinggi. Jadi di sini perusahaan harus membagi semua laba sebagai dividen, hanya karena perusahaan harus membagi dividen sebesar-besarnya.

2) Dividen tidak relevan.

Mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan dapat saja membagikan dividen yang banyak atau sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber eksternal. Jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang digunakan untuk membiayai berasal dari dalam perusahaan (menambah laba) ataukah dari luar perusahaan (menerbitkan saham baru).

3) Dividen dibagikan sekecil-kecilnya.

Penganut pendapat ini mengatakan pembagian dividen yang digantikan dengan penerbitan saham baru akan menimbulkan biaya emisi (*floatation cost*). Jadi mereka berpendapat dividen seharusnya dibagikan sekecil mungkin, sejauh mana tersebut dapat digunakan dengan menguntungkan daripada membagikan dividen sehingga perlu menerbitkan saham baru dan membayar *floatation cost*.

e. Teori Kebijakan Dividen

Menurut preferensi investor ada tiga teori yang mendasari kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2012), yaitu :

1) Teori Dividen Tidak Relevan

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

2) *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang

yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal.

MM dalam hal ini tidak setuju bahwa ekuitas atau nilai perusahaan tidak tergantung pada kebijakan dividen, yang menyiratkan bahwa investor tidak peduli antara dividen dengan keuntungan modal. MM menamakan pendapat Gordon-Lintner sebagai kekeliruan *bird-in-the-hand*, yakni: mendasarkan pada pemikiran bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dibandingkan seribu burung di udara. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* yang tinggi akan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi pula.

Namun menurut pandangan MM, kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat risiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat risiko arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividen.

3) *Tax Differential Theory*

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

Jika manajemen percaya bahwa teori Dividen tidak relevan dari MM adalah benar, maka perusahaan tidak perlu memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi, tapi jika mereka menganut teori Dividen yang relevan, maka mereka harus membagi seluruh laba setelah pajak atau EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen. Bila manajemen cenderung mempercayai teori perbedaan pajak (*Tax Differential Theory*), mereka harus menahan seluruh EAT atau DPR = 0%. Jadi ke 3 teori yang telah dibahas mewakili kutub-kutub ekstrim dari teori tentang kebijakan dividen. Sayangnya test secara empiris belum memberikan jawaban yang pasti tentang teori mana yang paling benar.

4) Teori *Signaling Hypothesis*

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat

dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

Seperti teori dividen yang lain, teori ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek tanda atau disebabkan karena efek tanda dan preferensi terhadap dividen.

5) Teori *Clientele Effect*

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 presentase laba yang dibayarkan atau DPR (*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 perolehan modal (*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.

Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *Clientele* ini ada. Tapi menurut MM hal ini tidak menunjukkan bahwa lebih baik dari dividen kecil, demikian sebaliknya. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva di mana pertumbuhan aktiva masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) atau dengan kata lain pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana dari pihak eksternal yang lebih besar.

Perusahaan harus memilih sumber pendanaan dengan biaya paling murah. Biaya emisi penjualan saham biasa akan melebihi biaya hutang. Oleh karena itu mendorong perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tinggi untuk lebih mengandalkan pendanaan yang bersumber pada hutang. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Semakin besar pertumbuhan perusahaan akan semakin besar dana yang dibutuhkan dan semakin besar pula hutang yang digunakan.

3. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2004). Menurut

Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan menurut Husnan (2001), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri.

Adapun Indikator struktur modal yang yang dipakai dalam adalah rasio utang-ekuitas (*debt-to-equity ratio*). Rasio utang-ekuitas adalah perbandingan antara utang jangka panjang (*long term debt*) dengan ekuitas saham biasa (*stock equity*). Menurut Riyanto (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

4. Profitabilitas

Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Sartono (2001) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas

merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan keahliannya mengelola semua sumber daya yang dimiliki. Menurut Weston dan Brigham (1998) dalam Hatta (2002), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Perusahaan dengan laba ditahan yang besar, akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004).

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan pernyataan Shapiro (1991) dalam Hatta (2002) *“Profitability ratios measure managements objectiveness as indicated by return on sales, assets and owners equity.”*

a. Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Pengukuran Kinerja Keuangan

Penilaian profitabilitas adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan (Supriyono, 1999). Ada beberapa pengukuran kinerja terhadap

profitabilitas perusahaan di mana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang analis untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan.

b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Dalam prakteknya, menurut Kasmir (2008) jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

- 1) *Profit margin (profit margin on sales)*. Rasio Profit margin menurut Riyanto (2004) adalah perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*.
- 2) *Return on Assets (ROA)*. Riyanto (2004) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.
- 3) *Return on equity (ROE)*. Menurut Brigham & Houston (2012) rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham.
- 4) Laba per lembar saham. Menurut Houston and Brigham (2012) berpendapat, laba per lembar saham atau EPS adalah kemampuan

perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya.

B. Penelitian yang Relevan

Hatta (2002) dengan Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *size* (LTA), *Insider Ownership* (INS), Fokus Perusahaan (FS), *Free Cash Flow* (FCF), jumlah pemegang saham biasa (LCSHR) dan *Growth* (GROW) sebagai variabel moderat. Hasil dalam penelitian tersebut yaitu Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) dengan variabel *Cash Ratio* (CR), *Growth*, *Firm Size*, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Total Asset* (DTA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mendapatkan hasil variabel CR, *Firm Size* dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Variabel *growth* memiliki hubungan negatif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak. Penelitian Hadiano dan Herlina (2010) menggunakan variabel arus kas bebas, kebijakan utang, dan profitabilitas pada emiten pembentuk indeks Kompas 100. Penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa kebijakan utang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ekasiwi (2011) melakukan penelitian dengan variabel manajemen laba dan profitabilitas. Hasil penelitian

ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, di mana pada perusahaan sampel yang semakin tinggi ROA maka semakin kecil rasio dividen yang dibagikan.

Nuraeni (2013) melakukan penelitian dengan variabel yang digunakan adalah Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berdasarkan hasil pengolahan data mempunyai pengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

Penelitian juga dilakukan oleh Halim (2013). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dibahas didapatkan hasil variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, variabel risiko perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, variabel profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, dan variabel set kesempatan investasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan yang tergabung di sektor industri barang konsumsi selama periode 2008-2011. Selanjutnya, Sinarwati (2013) melakukan penelitian dengan hasil analisis yang dapat disimpulkan secara terpisah variabel Hutang tidak berpengaruh terhadap variabel *Ratio* Pembagian Dividen dan variabel Investasi tidak berpengaruh terhadap variabel *Ratio* Pembagian Dividen.

Penelitian oleh Sulistyowati, Suhadak dan Husaini (2014) mendapatkan hasil bahwa *Debt Ratio* (DR) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY). DER berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap DPR dan DY. *Longterm Debt to Total Assets* (LDTA) berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR tetapi berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap DY.

C. Kerangka Berpikir

1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan Pembagian Dividen

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva di mana pertumbuhan aktiva masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka akan membutuhkan dana yang banyak untuk melakukan ekspansi. Perusahaan membutuhkan dana yang banyak maka perusahaan akan menahan labanya. Ketika sedang tumbuh, perusahaan tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi menggunakannya untuk melakukan ekspansi. Perusahaan membayarkan dividen lebih rendah ketika mereka memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, karena membutuhkan biaya investasi yang lebih tinggi (Rozeff, 1982). Semakin besar rasio pertumbuhan perusahaan akan semakin kecil kemungkinan dibagikan dividen kepada pemegang saham. Jadi, Pertumbuhan perusahaan

memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

2. Struktur Modal berpengaruh terhadap Keputusan Pembagian Dividen

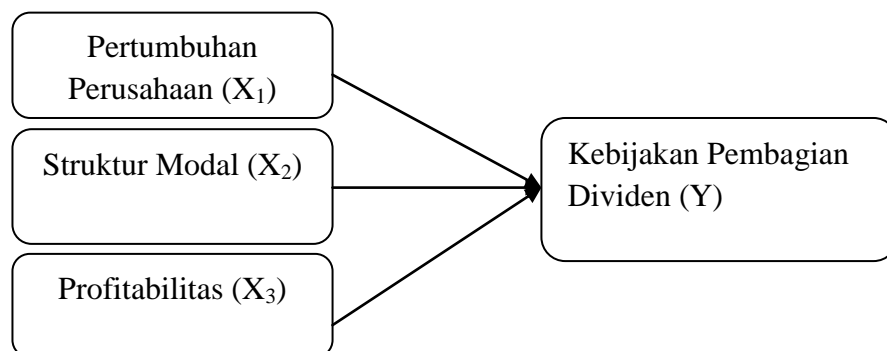
Husnan (2001), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Untuk memenuhi modal, perusahaan akan melakukan pinjaman atau hutang. Pinjaman yang dilakukan perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap laba yang dimiliki perusahaan. Sementara itu laba yang dimiliki perusahaan sangat berpengaruh terhadap dividen. Maka, pinjaman atau hutang yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi dividen pemegang saham. Pengaruh *leverage* terhadap dividen dapat juga dijelaskan dengan pemikiran dari *debt covenant hypothesis* (Kalay, 1982), yang mengungkapkan perusahaan yang menggunakan *leverage* yang tinggi akan menyebabkan perusahaan tersebut akan mengurangi atau tidak menaikkan pembayaran dividennya (Suhadak dan Darmawan, 2011). Hal tersebut terjadi disebabkan jika penggunaan hutang yang tinggi, maka perusahaan akan mengalokasikan laba sebagai cadangan pelunasan hutang. Sementara jika penggunaan hutang cukup rendah, maka perusahaan akan mengalokasikan labanya untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Apabila *leverage* naik, maka dividen turun dan apabila *leverage* turun maka dividen naik. Semakin besar rasio struktur modal akan semakin kecil kemungkinan dibagikan dividen kepada pemegang saham. Jadi, Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Keputusan Pembagian Dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar. Perusahaan memiliki dua buah pilihan terhadap labanya yaitu untuk dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi laba yang peroleh oleh perusahaan maka laba yang dibagikan sebagai dividen juga akan semakin tinggi. Semakin besar rasio profitabilitas akan semakin besar kemungkinan dibagikan dividen kepada pemegang saham. Jadi, Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

D. Paradigma Penelitian

Gambar 1. Paradigma Penelitian



Keterangan :

—————> : Variabel X₁, X₂, dan X₃ berpengaruh terhadap Variabel Y

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir dan landasan teori yang telah dikemukakan, maka hipotesis yang perlu dikaji adalah:

Ha₁ =Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen.

Ha₂ =Struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen.

Ha₃ =Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

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

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel kualitatif, yaitu keputusan pembagian dividen. Menurut Suliyanto (2011) variabel kualitatif merupakan variabel yang dinyatakan dalam bentuk pernyataan atau judgement. Untuk mengkuantitasikan variabel ini dilakukan dengan membangun variabel buatan (dummy/binary variabel) yang mengambil nilai 1 dan 0, di mana nilai 1 menunjukkan kehadiran (*presence*) variabel tersebut yakni dividen dibagikan kepada para pemegang saham, sedangkan 0

menunjukkan ketidakhadiran (*absence*) variabel tersebut yakni dividen tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Berikut rumus dari variabel dependen:

(Y = 1) = dividen dibagikan kepada para pemegang saham.

(Y = 0) = dividen tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

2. Variabel Independen (X)

a. Pertumbuhan Perusahaan (X_1)

Indikator pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan aktiva. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai persentase perubahan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Berikut rumus tingkat pertumbuhan aktiva (Brigham dan Houston, 2012):

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

b. Struktur Modal (X_2)

Variabel struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan rasio utang-ekuitas (*debt-to-equity ratio*), yaitu perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Berikut adalah rumus struktur modal yang akan digunakan (Brigham dan Houston, 2012):

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

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah sesuatu yang diperoleh perusahaan dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan, yang dapat diartikan selisih antara pendapatan perusahaan dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan

dalam satu periode akuntansi. Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA dapat diukur dengan menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2012):

$$ROA = \frac{Net\ Income_{it}}{Total\ Assets_{it}}$$

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2005). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2005). Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling*. *Purposive Sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel perusahaan yang membagikan dividen:

- 1) Perusahaan manufaktur yang *go public* atau listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2014.

- 2) Mempublikasikan laporan keuangan yang dinyatakan dengan rupiah dan telah diaudit setiap tahun selama periode 2013-2014.
 - 3) Perusahaan memiliki data lengkap mengenai pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan data yang diperlukan untuk mendeteksi keputusan pembagian dividen.
 - 4) Selama periode 2013-2014 secara berturut-turut membagikan dividen kepada pemegang saham.
- b. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen:
- 1) Perusahaan manufaktur yang *go public* atau listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2014.
 - 2) Mempublikasikan laporan keuangan yang dinyatakan dengan rupiah dan telah diaudit setiap tahun selama periode 2013-2014.
 - 3) Perusahaan memiliki data lengkap mengenai pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan data yang diperlukan untuk mendeteksi keputusan pembagian dividen.
 - 4) Selama periode 2013-2014 secara berturut-turut tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.
 - 5) Merupakan perusahaan yang berada di sektor industri yang sama dengan perusahaan yang membagikan dividen.
 - 6) Memiliki nilai aktiva yang mendekati sama dengan perusahaan yang membagikan dividen.

D. Tempat Pengambilan Data

Pengambilan data dari Bursa Efek Indonesia yang didapat melalui *www.idx.co.id* dan *www.ksei.com*. Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Februari 2016.

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan mengolah angka menggunakan rumus-rumus statistik. Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang berasal dari catatan atau data tertulis yang berhubungan dengan objek yang diteliti. Teknik ini dilakukan penulisan dengan mengumpulkan data dari <http://www.idx.co.id>. Data sekunder dari penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dua tahun berturut-turut dan yang tidak membagikan dividen dua tahun berturut-turut pada tahun 2013-2014.

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Prasyarat Analisis Data

Pada model regresi logistik, tidak perlu dipenuhi asumsi normalitas data pada variabel bebasnya (Ghozali, 2007). Hal ini dikarenakan variabel penjelas tidak memiliki distribusi normal. Artinya, dipenuhinya asumsi ketidaknormalan data untuk setiap variabel penjelas mendukung digunakannya model regresi logistik pada penelitian ini. Jadi, pada

penelitian dengan model regresi logistik ini untuk uji prasyarat analisis data digunakan uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model.

Metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* dapat dicari dengan rumus, sebagai berikut:

$$Tolerance = 1 / VIF$$

Tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai *tolerance* > 0,10.

Terjadi multikolinearitas, jika nilai *tolerance* ≤ 0,10.

Nilai *variance inflation factor* (VIF) dapat dicari dengan rumus, sebagai berikut:

$$variance\ inflation\ factor\ (VIF):\ VIF = 1 / a$$

Tidak terjadi multikolinearitas, jika nilai VIF < 10,00.

Terjadi multikolinearitas, jika nilai VIF ≥ 10,00.

2. Uji Kesesuaian Model

a. Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Pengujian ini dilakukan untuk menilai model yang dihipotesiskan agar data empiris cocok atau sesuai dengan model. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit test* sama dengan atau kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak. Sedangkan jika nilainya lebih besar dari 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau cocok dengan data.

Ho : Model yang dihipotesiskan Fit dengan data

Ha : Model yang dihipotesiskan tidak Fit dengan data

b. Uji *Log Likelihood Value* (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)

Membandingkan antara nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ pada awal (*block number* = 0), di mana model hanya memasukkan konstanta dengan nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ pada saat *block number* = 1, di mana model memasukkan konstanta dan variabel bebas. Apabila nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ *block number* = 0 lebih besar dari nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ *block number* = 1, maka menunjukkan model regresi yang baik. Sehingga penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi semakin baik.

c. Uji *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Di sini ada dua ukuran *R square* yaitu *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*. *Cox & Snell R Square* menggunakan nilai maksimum kurang dari 1 sehingga sulit untuk diinterpretasikan. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari *Cox & Snell R Square* dengan nilai yang bervariasi dari 0 sampai dengan 1.

3. Uji Regresi Logistik

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Menurut Gujarati (2012) model regresi logistik dapat dituliskan sebagai berikut:

$$L_i = \ln \frac{P_i}{1 - P_i} = \beta_0 + \beta_1 X_i$$

Berdasarkan model regresi logistik tersebut, maka model regresi logistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$L_i = \ln \frac{P_i}{1 - P_i} =$$

$$\beta_0 + \beta_1 \text{Pertumbuhan Perusahaan} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROA}$$

Keterangan =

P adalah probabilitas kejadian dari variabel dependen (Y)

P = 1; Dividen dibagikan kepada para pemegang saham.

P = 0; Dividen tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisien Pertumbuhan Perusahaan

β_2 = Koefisien DER

β_3 = Koefisien ROA

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return On Assets*

4. Uji Hipotesis

Untuk menentukan penerimaan atau penolakan H_0 didasarkan pada tingkat signifikansi (α) 5%, dengan kriteria, H_0 diterima apabila nilai *Asymptotic Significance* > tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif ditolak atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas terpengaruh terhadap variabel terikat ditolak. H_a diterima apabila nilai *Asymptotic Significance* < tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif diterima

atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat diterima.

a. Menentukan hipotesis yang dirumuskan dengan

1) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

Ho: $\beta_1 \geq 0$, artinya Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Ha: $\beta_1 < 0$, artinya Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

2) Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

Ho: $\beta_2 \geq 0$, artinya Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Ha: $\beta_2 < 0$, artinya Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan.

Ho: $\beta_3 \leq 0$, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen

Ho: $\beta_3 > 0$, artinya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen

b. Penarikan kesimpulan hipotesis

Untuk menentukan penerimaan atau penolakan H_0 didasarkan pada tingkat signifikansi (α) 5%, dengan kriteria :

- 1) H_0 diterima apabila nilai *Asymptotic Significance* $>$ tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif ditolak atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas terpengaruh terhadap variabel terikat ditolak.
- 2) H_a diterima apabila nilai *Asymptotic Significance* $<$ tingkat signifikansi (α). Hal ini berarti H alternatif diterima atau hipotesis yang menyatakan variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini yang diambil dari kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI), situs *www.idx.co.id*, dan *www.ksei.co.id*. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah keputusan pembagian dividen, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Keputusan Pembagian Dividen, sedangkan variabel independen yang digunakan Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014 sebanyak 137 perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 15 perusahaan yang membagikan dividen dan 15 perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada penelitian ini jumlah data yang diproses sebanyak 60 atau $N=60$. Kelengkapan data yang diproses dalam penelitian ini ditunjukkan oleh *table Case Processing Summary*:

Tabel 1. Ringkasan Jumlah Sampel

<i>Unweighted Cases^a</i>		<i>N</i>	<i>Percent</i>
<i>Selected Cases</i>	<i>Included in Analysis</i>	60	100
	<i>Missing Cases</i>	0	0
	<i>Total</i>	60	100
<i>Unselected Cases</i>		0	0
<i>Total</i>		60	100

Sumber: Lampiran 9, halaman 73

Dalam penelitian ini variabel dependen Y bertipe kategorik dua pilihan yaitu: perusahaan yang membagikan dividen dikategorikan dengan nilai 1 dan perusahaan yang tidak membagikan dividen diberi nilai 0. Keterangan ini dapat dilihat dalam tabel data di bawah ini:

Tabel 2. Pengkodean variabel dependen

<i>Original Value</i>	<i>Internal Value</i>
Dividen tidak dibagikan	0
Dividen dibagikan	1

Sumber: Lampiran 10, halaman 74

2. Statistik Deskriptif

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

Tabel 3. Statistik Deskriptif Seluruh Perusahaan

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev</i>
Pertumbuhan Perusahaan	60	-0,1753	0,6855	0,142167	0,1879547
DER	60	0,1389	11,2543	1,453573	1,8857512
ROA	60	-0,1907	0,6572	0,061503	0,1242897

Sumber: Lampiran 11, halaman 75

Sementara itu tabel 4 dan tabel 5 akan menjelaskan gambaran umum penelitian secara khusus, yaitu statistik deskriptif perusahaan yang membagikan dividen dan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Berikut ini adalah tabel tersebut:

Tabel 4. Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Membagikan Dividen

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev</i>
Pertumbuhan Perusahaan	30	-0,1753	0,6855	0,124360	0,2183420
DER	30	0,3472	11,2543	1,783023	2,2295919
ROA	30	-0,1907	0,0778	0,000073	0,0529022

Sumber: Lampiran 12, halaman 76

Tabel 5. Statistik Deskriptif Perusahaan yang Membagikan Dividen

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Dev</i>
Pertumbuhan Perusahaan	30	-0,0954	0,5469	0,159973	0,1534369
DER	30	0,1389	5,1524	1,124123	1,4279698
ROA	30	0,0006	0,6572	0,122933	0,1442995

Sumber: Lampiran 13, halaman 77

Tabel 3 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel independen. Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai terendah dalam penelitian ini sebesar -0,1753 dan tertinggi sebesar 0,6855. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0,142167 dan standar deviasi sebesar 0,1879547. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,142167 < 0,1879547$, berarti bahwa sebaran pertumbuhan perusahaan bersifat heterogen dan terdapat kesenjangan antara nilai minimal dan maksimal. Rata-rata pertumbuhan perusahaan untuk perusahaan yang membagi dividen sebesar 0,159973 lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak membagikan dividen, yaitu $0,159973 > 0,124360$.

b. Struktur Modal

Struktur modal yang dihitung dengan *debt-to-equity ratio* (DER) mendapatkan nilai terendah dalam penelitian ini sebesar 0,1389 dan tertinggi sebesar 11,2543. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata DER sebesar 1,453573 dan standar deviasi sebesar 1,8857512. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1,453573 < 1,8857512$, berarti bahwa sebaran DER bersifat heterogen dan terdapat kesenjangan antara nilai minimal dan maksimal. Rata-rata DER untuk perusahaan yang membagi dividen sebesar 1,124123 lebih rendah dari

pada perusahaan yang tidak membagikan dividen, yaitu $1,124123 < 1,783023$. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan cenderung tidak membagikan dividen dan menggunakan laba untuk membayar hutang.

c. Profitabilitas

Profitabilitas, dihitung dengan *Return on Asset* (ROA), memiliki nilai terendah dalam penelitian ini sebesar $-0,1907$ dan tertinggi sebesar $0,6572$. Tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan rata-rata ROA sebesar $0,061503$ dan standar deviasi sebesar $0,1242897$. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,061503 < 0,1242897$, berarti bahwa sebaran ROA bersifat heterogen dan terdapat kesenjangan antara nilai minimal dan maksimal. Rata-rata ROA untuk perusahaan yang membagi dividen sebesar $0,122933$ lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak membagikan dividen, yaitu $0,122933 > 0,000073$. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang semakin banyak akan membagikan dividen.

3. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Gozali (2007) menyebutkan bahwa data dinyatakan bebas dari masalah multikolineartias

jika memiliki syarat nilai *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* < 10.

Berikut ini adalah tabel hasil pengujian multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Pengujian Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Kesimpulan
Pertumbuhan Perusahaan DER	0,916	1,091	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DER	0,884	1,132	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,827	1,209	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Lampiran 14, halaman 78

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 6 nilai *variance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* > 0,10 dan tidak ada nilai *VIF* < 10. Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak untuk digunakan.

4. Hasil Pengujian Kesesuaian Model

a. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Untuk menilai kelayakan model regresi dalam memprediksi digunakan Uji *Chi Square Hosmer and Lemeshow*, pengujian ini digunakan untuk menguji hipotesis:

H_0 : Terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksikan dengan klasifikasi yang diamati.

H_a : Tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang dipresiksi dengan klasifikasi yang diamati.

Tabel 7. Hasil Pengujian Hosmer and Lemeshow's goodness of fit

<i>Step</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>Sig.</i>	<i>Kesimpulan</i>
1	5,728	0,678	Model Sesuai

Sumber: Lampiran 15, halaman 79

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 menunjukkan nilai *Chi Square* sebesar 5,728 dengan nilai *Sig.* 0,678. Dari hasil tersebut terlihat nilai *Sig.* > 0,05 yang berarti H_0 diterima bahwa tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Dengan demikian, maka model regresi ini bisa digunakan untuk analisis selanjutnya.

b. Hasil Pengujian *Log Likelihood Value* (nilai $-2 \text{ Log Likelihood Value}$)

Untuk melihat model yang lebih baik untuk memprediksi keputusan pembagian dividen dapat menggunakan -2 Loglikelihood . Hasil perhitungan -2 Loglikelihood pada blok pertama (*block number = 0*) terlihat nilai -2 Loglikelihood sebesar 83,178 seperti yang terlihat pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Pengujian -2 Loglikelihood (*block number = 0*)

<i>Iteration</i>	-2 Loglikelihood	<i>Coefficients</i>
<i>Step 0</i>	83,178	0,000

Sumber: Lampiran 16, halaman 80

Kemudian hasil perhitungan nilai -2 Loglikelihood pada blok kedua (*block number = 1*) terlihat nilai -2 Loglikelihood sebesar 54,396 terjadi

penurunan pada blok kedua (*block number = 1*) yang ditunjukkan pada tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Pengujian -2 Loglikelihood (*block number =1*)

<i>Iteration</i>	<i>-2 Log likelihood</i>	<i>Coefficients</i>	<i>PP</i>	<i>DER</i>	<i>ROA</i>
<i>Step 1</i>	65,060	-0,425	-0,345	-0,018	8,136
	58,110	-0,851	0,042	0,046	16,545
	55,014	-1,214	0,197	0,103	26,240
	54,418	-1,412	0,299	0,118	32,597
	54,396	-1,452	0,327	0,119	34,078
	54,396	-1,453	0,328	0,119	34,139
	54,396	-1,453	0,328	0,119	34,139

Sumber: Lampiran 17, halaman 81

Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai -2 *Loglikelihood* jika terjadi penurunan pada blok kedua dibandingkan blok pertama maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua menjadi lebih baik, seperti yang ditunjukkan pada tabel 8 dan tabel 9 pada blok pertama (*block number = 0*) nilai -2 *Loglikelihood* sebesar 83,178 dan pada blok kedua (*block number = 1*) nilai -2 *Loglikelihood* sebesar 54,396. Hasil tersebut dapat menyimpulkan bahwa model regresi kedua lebih baik untuk memprediksi keputusan pembagian dividen.

c. Hasil Pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Koefisien *Cox & Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square* pada *table summary* dapat diinterpretasikan sama seperti koefisien determinasi R^2 pada regresi linier berganda. Tetapi karena nilai maksimum *Cox & Snell*

R Square biasanya lebih kecil dari 1, seperti yang ditunjukkan oleh tabel 10 nilai *Cox & Snell R Square* adalah 0,459 lebih kecil dari satu, maka menjadi sukar untuk diinterpretasikan seperti R^2 dan jarang digunakan.

Tabel 10. Hasil Pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

<i>Step</i>	<i>-2 Loglikelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
1	54,396 ^a	0,381	0,508

Sumber: Lampiran 18, halaman 82

Koefisien *Nagelkerke R Square* pada *table model Summary* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox & Snell R Square* agar nilai maksimumnya bisa mencapai satu dan mempunyai kisaran antar 0 dan sama seperti koefisien determinasi R^2 pada regresi linier berganda. Seperti yang terlihat pada tabel 10, nilai koefisien *Nagelkerke R Square* sebesar 0,508 yang berarti kemampuan variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas menjelaskan variabel keputusan pembagian dividen sebesar 50,8%. Sisanya sebesar 49,2% merupakan faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen.

d. Ketepatan prediksi klasifikasi

Untuk melihat ketepatan prediksi klasifikasi yang diamati ditunjukkan oleh *Clasification Table* berupa 2x2 dengan kolom *predicted value* dari

variabel dependen dan baris berupa nilai data aktual yang diamati seperti pada tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11. Ketepatan prediksi klasifikasi

<i>Observed</i> S	Dividen tidak dibagikan	Dividen dibagikan	<i>Percentage Correct</i>
Dividen tidak dibagikan	26	4	86,7
Dividen dibagikan	9	21	70,0
			78,3

Sumber: Lampiran 19, halaman 83

Berdasarkan *Classification Table* di atas, jumlah sampel yang tidak membagikan dividen ada $26 + 4 = 30$ perusahaan. Sampel yang tidak membagikan dividen sebanyak 26 perusahaan dan yang seharusnya tidak membagikan dividen namun membagikan sebanyak 4 perusahaan, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 86,7%. Jumlah sampel yang membagikan dividen $9 + 21 = 30$ perusahaan. Sampel yang benar-benar membagikan dividen sebanyak 21 perusahaan dan yang seharusnya membagi dividen namun tidak membagikan sebanyak 9 perusahaan, sehingga kebenaran klasifikasi sebesar 70%. Tabel di atas memberikan nilai *overall percentage* sebesar $(26+21)/60 = 78,3\%$ yang berarti ketepatan model penelitian ini adalah sebesar 78,3%.

5. Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah diperoleh model yang sesuai terhadap data, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan

untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini:

Tabel 12. Hasil Pengujian Hipotesis

	B	Wald	Sig.	H_a
PP	-1,702	4,885	0,046	Diterima
DER	-2,027	5,343	0,021	Diterima
ROA	34,139	9,746	0,002	Diterima
Constant	0,673	0,528	0,467	

Sumber: Lampiran 20, halaman 84

Berdasarkan tabel 12 maka pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pertumbuhan Perusahaan

Ho: $\beta_1 \geq 0$, artinya Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Ha: $\beta_1 < 0$, artinya Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki koefisien sebesar -1,702 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,046 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Dengan demikian, maka hipotesis pertama diterima.

b. Struktur Modal

Ho: $\beta_2 \geq 0$, artinya Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Ha: $\beta_2 < 0$, artinya Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa variabel *Debt Equity Ratio* memiliki koefisien sebesar -2,027 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,021 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Dengan demikian, maka hipotesis kedua diterima.

c. Profitabilitas

Ho: $\beta_3 \leq 0$, artinya Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen

Ha: $\beta_3 > 0$, artinya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen

Berdasarkan tabel 12 dapat dilihat bahwa variabel *Return On Asset* memiliki koefisien sebesar 34,139 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu $0,002 < 0,05$, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap

keputusan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga diterima.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Pembagian Dividen

Hipotesis pertama dalam penelitian ini berbunyi “Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar -1,702 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,046 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,046 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen.” diterima.

Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya jika tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan aktiva dan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk memperkuat pembiayaan internal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009). Hasil penelitian Puspita menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap keputusan pembagian dividen.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Keputusan Pembagian Dividen

Hipotesis kedua dalam penelitian ini berbunyi “Struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar -2,027 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,021 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,021 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen perusahaan” diterima.

Signalling theory menyatakan bahwa manajer akan memberikan pandangan kepada investor tentang prospek perusahaan. Manajer akan lebih mengetahui bagaimana cara mengambil keputusan untuk perkembangan perusahaan karena mereka yang langsung bekerja di dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka akan memilih menahan dividen daripada membagikan kepada para investor. Manajer akan memilih tidak membagikan dividen dan menahannya sebagai laba ditahan untuk membiayai pengembalian hutang. Ketika melakukan pinjaman, perusahaan harus memiliki cadangan dana untuk mengembalikannya. Dengan demikian, manajer akan memilih menahan laba dari pada membagikan dividen ketika perusahaan melakukan hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraeni (2013). Hasil penelitian yang dilakukan Nuraeni menunjukkan hasil variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Keputusan Pembagian Dividen

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini berbunyi, “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen”. Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 34,139 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,002 < 0,05$. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Keputusan Pembagian Dividen” diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki koefisien regresi yang bertanda positif dimana hal ini menunjukkan bahwa apabila ROA meningkat maka kemungkinan dibagikannya dividen lebih besar. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Tanda positif dalam penelitian ini sesuai dengan teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa kenaikan penghasilan merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan kenaikan dividen yang baik di masa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki yang tercermin dari ROA menunjukkan pengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Hadianto dan Herlina (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Keputusan Pembagian Dividen. Penelitian Puspita (2009) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan` pembagian dividen.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap keputusan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi logistik, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki arah koefisien regresi yang negatif sebesar $-1,702$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,046 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen diterima.

2. Struktur modal berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki arah koefisien regresi yang negatif sebesar $-2,027$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,021 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan

bahwa hipotesis kedua yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap keputusan pembagian dividen diterima.

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen.

Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah koefisien regresi yang positif sebesar 34.139 dan nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu $0,002 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap keputusan pembagian dividen diterima.

4. Koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,508 yang berarti kemampuan variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas menjelaskan variabel keputusan pembagian dividen sebesar 50,8%. Sisanya sebesar 49,2% merupakan faktor lain di luar model yang menjelaskan variabel dependen.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 2 tahun dan hanya mendapatkan 30 sampel perusahaan dengan jumlah 60 data yang diolah untuk dijadikan objek penelitian.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Sedikitnya faktor-faktor yang digunakan,

sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.

3. Data penelitian yang digunakan masih belum yang terbaru, karena masih banyak perusahaan manufaktur yang belum merilisnya.

C. Saran

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

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan ROA yang akan didapatkan. Faktor tersebut terbukti sangat berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2014.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan mereplikasi model logistic dalam penelitian ini digunakan pada penelitian disektor lain, seperti sektor keuangan. Sektor ini diusulkan mengingat jumlah emiten pada sektor keuangan relative berjumlah banyak. Jumlah sampel yang banyak dapat meningkatkan presisi kekuatan pengujian secara statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, A. dan Narayanan, J. (1994). *The dividend policies of all-equity firms: a direct test of the free cash flow theory. Managerial and Decision Economics* Vol. 15, hal: 139-48.
- Arikunto, Suharsimi. (2002). *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Bhaduri, Saumitra N. (2002). *Determinants of capital structure choice: a study of the Indian corporate sector. Applied Financial Economics*. Vol.12.
- Baker, H Kent, Gary E. Powell. (1999). *How Corporate Manager View Dividend Policy, Quartely Journal of Business and Economics* Vol. 38 No 2.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekasiwi, Herdiani Restu. (2012). *Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI 2007-2009)*. Jurnal ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Terjemahan Mangunsong, R.C. buku 2. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadianto, Bram dan Herlina, (2010). *Prediksi Arus kas bebas, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap kemungkinan dibayarkan dividen*. Jurnal studi empirik pada emiten pembentuk indeks kompas di BEI. Jurnal Manajemen Bisnis Vol 3 (1) April – Juli 2010 (53-74).
- Halim, J.J. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 2 (2013).
- Hatta, A. J. (2002). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI Volume 6 No. 2, Desember 2002.
- Husnan, Suad. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek) Edisi 4*. Yogyakarta : BPF.

- Indayani. (2013). *Pengaruh Posisi Kas, Rasio Utang Terhadap Ekuitas, dan Potensi Pertumbuhan Terhadap Rasio Pembagian Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Etikonomi Vol. 12 No. 1 April 2013.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Nuraeni. (2011). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembagian Deviden Pada Perusahaan Food and Beverages yang Listing di Bei*. Jurnal Fakultas Sosial Ilmu Politik Universitas Yudharta Pasuruan.
- Prihantoro. (2003). *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8. p.7-14.
- Puspita, Fira. (2009). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2005-2007*. Tesis Manajemen Pasca Sarjana UNDIP. Semarang.
- Riyanto Bambang. (2004). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rozeff, M.S. (1982). *Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios*. *The Journal of Financial Research*. Vol 5.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE.
- Sinarwati. (2013). *Apakah Utang Dan Investasi Mempengaruhi Rasio Pembagian Dividen Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika Jinah Volume 2 Nomor 2 Singaraja Juni 2013.
- Sulistyowati, Agnes, Suhadak dan Achmad Husaini. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Administrasi Bisnis. Vol 8 No. 2 Maret 2014.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan; Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta : ANDI.
- Supriyono, R.A. (1999). *Akuntansi Biaya : Pengumpulan Biaya dan Penentuan Harga Pokok*. Buku Satu. Edisi Dua. Cetakan Dua Belas. Yogyakarta: BPFE.
- Taswan. (2003). *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Utang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, September, STIE Stikubank, Semarang.

Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Buku I*. Edisi Ketiga. Malang: Bayumedia.

Weston, J. Fred, and Thomas E. Copeland. (1992). *Manajemen Keuangan*. Edisi kesembilan: Binarupa Aksara.

Weston dan Copeland. (1996). *Financial Theory and Corporate Policy*. Wesley Addison.

Zaipul, Ahmad. (2010). *Analisis Cash Ratio, Growth potential, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Investment terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Universitas Gunadarma.

Sumber Internet :

_____. Diakses dari www.idx.co.id pada tanggal 12 Februari 2016 pukul 20.00 WIB.

_____. Diakses dari www.ksei.co.id pada tanggal 9 Februari 2016 pukul 17.00 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Sampel perusahaan yang membagikan dividen

No.	Kode	Nama Perusahaan	Sektor
1	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	Industri dasar & kimia
2	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	Industri dasar & kimia
3	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	Industri dasar & kimia
4	LION	Lion Metal Works Tbk	Industri dasar & kimia
5	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	Industri dasar & kimia
6	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Industri dasar & kimia
7	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	Industri dasar & kimia
8	TRST	Trias Sentosa Tbk	Industri dasar & kimia
9	TRIS	Trisula Internasional Tbk	Aneka industri
10	IKBI	Sumi Indo KabelTbk	Aneka industri
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Industri barang konsumsi
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri barang konsumsi
13	SKLT	Sekar Laut Tbk	Industri barang konsumsi
14	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	Industri barang konsumsi
15	MERK	Merck Tbk	Industri barang konsumsi

Lampiran 2

Sampel perusahaan yang tidak membagikan dividen

No.	Kode	Nama Perusahaan	Sektor
1	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	Industri dasar & kimia
2	ALKA	Alaska Industrindo Tbk	Industri dasar & kimia
3	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	Industri dasar & kimia
4	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	Industri dasar & kimia
5	SIMA	Siwani Makmur Tbk	Industri dasar & kimia
6	SIPD	Siearad Produce Tbk	Industri dasar & kimia
7	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	Industri dasar & kimia
8	SPMA	Suparma Tbk	Industri dasar & kimia
9	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	Aneka industri
10	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	Aneka industri
11	ALTO	Tri Banyan TirtaTbk	Industri barang konsumsi
12	STTP	Siantar Top Tbk	Industri barang konsumsi
13	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Industri barang konsumsi
14	MBTO	Martina BertoTbk	Industri barang konsumsi
15	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk	Industri barang konsumsi

Lampiran 3

Hasil perhitungan pertumbuhan perusahaan yang membagi dividen

Rumus Pertumbuhan Perusahaan

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

No	Kode	Total Aktiva 2012 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2013 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2014 (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan Perusahaan 2013	Pertumbuhan Perusahaan 2014
1	TOTO	1.522.664	1.746.178.	2.027.289	0,1468	0,1610
2	ALMI	1.881.569	2.752.078	3.212.439	0,4627	0,1673
3	INAI	612.224	765.881	897.282	0,2510	0,1716
4	LION	433.497	498.568	600.103	0,1501	0,2037
5	LMSH	128.548	141.698	139.916	0,1023	-0,0126
6	DPNS	184.636	256.373	268.877	0,3885	0,0488
7	IPOL	3.518.379	3.452.205	3.550.444	-0,0188	0,0285
8	TRST	2.188.129	3.260.920	3.261.285	0,4903	0,0001
9	TRIS	385.194	475.428	523.901	0,2343	0,1020
10	IKBI	991.062	896.508	939.309	-0,0954	0,0477
11	DLTA	745.307	867.041	991.947	0,1633	0,1441
12	MLBI	1.152.048	1.782.148	2.231.051	0,5469	0,2519
13	SKLT	249.476	301.989	331.575	0,2105	0,0980
14	WIIM	1.207.251	1.229.011	1.332.908	0,0180	0,0845
15	MERK	569.431	696.946	716.599	0,2239	0,0282

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran 4

Hasil perhitungan pertumbuhan perusahaan yang tidak membagi dividen

Rumus Pertumbuhan Perusahaan

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}}$$

No	Kode	Total Aktiva 2012 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2013 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2014 (dalam juta rupiah)	Pertumbuhan Perusahaan 2013	Pertumbuhan Perusahaan 2014
1	IKAI	507.425	482.057	518.547	-0,0500	0,0757
2	ALKA	147.882	241.913	244.879	0,6359	0,0123
3	GDST	1.163.971	1.191.497	1.354.623	0,0236	0,1369
4	BUDI	2.123.285	2.382.875	2.476.982	0,1223	0,0395
5	SIMA	48.804	66.313	62.608	0,3588	-0,0559
6	SIPD	3.298.124	3.155.680	2.800.915	-0,0432	-0,1124
7	TIRT	679.649	723.177	713.715	0,0640	-0,0131
8	SPMA	1.664.353	1.767.106	2.091.957	0,0617	0,1838
9	PRAS	577.350	795.630	1.286.828	0,3781	0,6174
10	UNIT	379.901	459.119	440.727	0,2085	-0,0401
11	ALTO	891.413	1.502.519	1.239.054	0,6855	-0,1753
12	STTP	1.249.841	1.470.059	1.700.204	0,1762	0,1566
13	PYFA	135.849	175.118	172.736	0,2891	-0,0136
14	MBTO	609.494	611,770	619.383	0,0037	0,0124
15	LMPI	815.153	822.190	808.892	0,0086	-0,0162

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran5

Hasil perhitungan DER perusahaan yang membagi dividen

Rumus DER

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

No	Kode	Total Utang 2013 (dalam juta rupiah)	Total Utang 2014 (dalam juta rupiah)	Total Ekuitas 2013 (dalam juta rupiah)	Total Ekuitas 2014 (dalam juta rupiah)	DER 2013	DER 2014
1	TOTO	710.527	796.096	1.035.650	1.231.192	0,6861	0,6466
2	ALMI	2.094.737	2.571.403	657.342	641.036	3,1867	4,0113
3	INAI	639.564.	751.440	126.318	145.842	5,0631	5,1524
4	LION	82.784	156.124	415.784	443.979	0,1991	0,3516
5	LMSH	31.230	23.964	110.468	115.951	0,2827	0,2067
6	DPNS	32.945	32.795	223.428	236.083	0,1475	0,1389
7	IPOL	1.569.564	1.624.597	1.882.641	1.925.847	0,8337	0,8436
8	TRST	1.551.242	1.499.792	1.709.677	1.761.493	0,9073	0,8514
9	TRIS	172.798	214.390	302.631	309.510	0,5710	0,6927
10	IKBI	148.334	174.681	748.174	764.628	0,1983	0,2285
11	DLTA	190.483	227.474	676.558	764.473	0,2815	0,2976
12	MLBI	794.615	1.677.254	987.533	553.797	0,8046	3,0286
13	SKLT	162.339	178.207	139.650	153.368	1,1625	1,1620
14	WIIM	447.652	478.483	781.359	854.425	0,5729	0,5600
15	MERK	184.727	162.908	512.219	553.691	0,3606	0,2942

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran6

Hasil perhitungan DER perusahaan yang tidak membagi dividen

Rumus DER

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

No	Kode	Total Utang 2013 (dalam juta rupiah)	Total Utang 2014 (dalam juta rupiah)	Total Ekuitas 2013 (dalam juta rupiah)	Total Ekuitas 2014 (dalam juta rupiah)	DER 2013	DER 2014
1	IKAI	276.649	339.889	205.408	178.657	1,3468	1,9025
2	ALKA	182.254	181.643	59.659	63.236	3,0549	2.8725
3	GDST	307.084	484.175	884.413	870.448	0,3472	0,5562
4	BUDI	1.497.754	1.563.631	885.121	913.351	1,6921	1,7120
5	SIMA	35.291	31.210	30.022	31.398	1,1755	0,9940
6	SIPD	1.870.560	1.513.908	1.285.120	1.287.006	1,4556	1,1763
7	TIRT	664.163	631.561	59.014	82.154	11,2543	7,6875
8	SPMA	1.011.571	1.287.357	755.535	804.600	1,3389	1,6000
9	PRAS	389.182	601.006	406.448	685.822	0,9575	0,8763
10	UNIT	217.862	199.074	241.257	241.654	0,9030	0,8238
11	ALTO	960.190	706.403	542.329	532.651	1,7705	1,3262
12	STTP	775.931	882.610	694.128	817.594	1,1179	1,0795
13	PYFA	81.217	76.177	93.901	96.558	0,8649	0,7889
14	MBTO	160.451	165.634	451.318	453.749	0,3555	0,3650
15	LMPI	424.769	409.761	397.420	399.131	1,0688	1,0266

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran7

Hasil perhitungan ROA perusahaan yang membagi dividen

Rumus ROA

$$ROA = \frac{Net\ Income_{it}}{Total\ Assets_{it}}$$

No	Kode	Net Income 2013 (dalam juta rupiah)	Net Income 2014 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2013 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2014 (dalam juta rupiah)	ROA 2013	ROA 2014
1	TOTO	236.558	293.804	1.746.178.	2.027.289	0,1355	0,1449
2	ALMI	26.119	1.949	2.752.078	3.212.439	0,0095	0,0006
3	INAI	5.020	22.059	765.881	897.282	0,0066	0,0246
4	LION	64.761	49.002	498.568	600.103	0,1299	0,0817
5	LMSH	14.383	7.403	141.698	139.916	0,1015	0,0529
6	DPNS	66.813	14.520	256.373	268.877	0,2606	0,0540
7	IPOL	118.223	51.127	3.452.205	3.550.444	0,0342	0,0144
8	TRST	32.966	30.084	3.260.920	3.261.285	0,0101	0,0092
9	TRIS	51.985	35.944	475.428	523.901	0,1093	0,0686
10	IKBI	13.514	22.887	896.508	939.309	0,0151	0,0244
11	DLTA	270.498	288.073	867.041	991.947	0,3120	0,2904
12	MLBI	1.171.229	794.883	1.782.148	2.231.051	0,6572	0,3563
13	SKLT	11.440	16.481	301.989	331.575	0,0379	0,0497
14	WIIM	132.322	112.305	1.229.011	1.332.908	0,1077	0,0843
15	MERK	175.445	181.472	696.946	716.599	0,2517	0,2532

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran8

Hasil perhitungan ROA perusahaan yang tidak membagi dividen

Rumus ROA

$$ROA = \frac{Net\ Income_{it}}{Total\ Assets_{it}}$$

No	Kode	Net Income 2013 (dalam juta rupiah)	Net Income 2014 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2013 (dalam juta rupiah)	Total Aktiva 2014 (dalam juta rupiah)	ROA 2013	ROA2014
1	IKAI	(43.484)	(26.751)	482.057	518.547	-0,0902	-0,0516
2	ALKA	(315)	2.659	241.913	244.879	-0,0013	0,0109
3	GDST	91.886	(13.938)	1.191.497	1.354.623	0,0771	-0,0103
4	BUDI	42.886	28.499	2.382.875	2.476.982	0,0180	0,0115
5	SIMA	(6.847)	1.379	66.313	62.608	-0,1033	0,0220
6	SIPD	8.378	2.064	3.155.680	2.800.915	0,0027	0,0007
7	TIRT	(137.919)	23.141	723.177	713.715	-0,1907	0,0324
8	SPMA	(23.857)	48.603	1.767.106	2.091.957	-0,0135	0,0232
9	PRAS	13.197	11.341	795.630	1.286.828	0,0166	0,0088
10	UNIT	3.537	5.252	459.119	440.727	0,0077	0,0119
11	ALTO	12.059	(10.135)	1.502.519	1.239.054	0,0080	-0,0082
12	STTP	114.437	123.465	1.470.059	1.700.204	0,0778	0,0726
13	PYFA	6.195	2.657	175.118	172.736	0,0354	0,0154
14	MBTO	16.163	2.925	611,770	619.383	0,0264	0,0047
15	LMPI	(12.040)	1.711	822.190	808.892	-0,0146	0,0021

Sumber: www.idx.co.id , data diolah.

Lampiran9

Hasil pengujian *Case Processing Summary***Case Processing Summary**

Unweighted Cases ^a		N	Percent
Selected Cases	Included in Analysis	60	100.0
	Missing Cases	0	.0
	Total	60	100.0
Unselected Cases		0	.0
Total		60	100.0

a. If weight is in effect, see classification table for the total number of cases.

Lampiran10

Hasil pengujian *Dependent Variable Encoding***Dependent Variable Encoding**

Original Value	Internal Value
Dividen tidak dibagikan	0
Dividen dibagikan	1

Lampiran11

Hasil pengujian Statistik Deskriptif Total

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PP	60	-.1753	.6855	.142167	.1879547
DER	60	.1389	11.2543	1.453573	1.8857512
ROA	60	-.1907	.6572	.061503	.1242897
Valid N (listwise)	60				

Lampiran 12

Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Membagi Dividen

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PP	30	-.1753	.6855	.124360	.2183420
DER	30	.3472	11.2543	1.783023	2.2295919
ROA	30	-.1907	.0778	.000073	.0529022
Valid N (listwise)	30				

Lampiran 13

Hasil pengujian Statistik Deskriptif Perusahaan yang Membagi Dividen

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PP	30	-.0954	.5469	.159973	.1534369
DER	30	.1389	5.1524	1.124123	1.4279698
ROA	30	.0006	.6572	.122933	.1442995
Valid N (listwise)	30				

Lampiran14

Hasil pengujian Multikoliniertitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.394	.091		4.307	.000		
	PP	-.086	.324	-.032	-.266	.791	.916	1.091
	DER	-.004	.033	-.017	-.136	.892	.884	1.132
	ROA	2.034	.516	.501	3.940	.000	.827	1.209

a. Dependent Variable: Y

Lampiran15

Hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	5.728	8	.678

Lampiran 16

Hasil pengujian *-2 Log likelihood (block number =0)***Iteration History**^{a,b,c}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients
			Constant
Step 0	1	83.178	.000

- a. Constant is included in the model.
- b. Initial -2 Log Likelihood: 83.178
- c. Estimation terminated at iteration number 1 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 17

Hasil pengujian *-2 Log likelihood (block number =1)*

Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration		-2 Log likelihood	Coefficients			
			Constant	PP	DER	ROA
Step 1	1	65.060	-.425	-.345	-.018	8.136
	2	58.110	-.851	.042	.046	16.545
	3	55.014	-1.214	.197	.103	26.240
	4	54.418	-1.412	.299	.118	32.597
	5	54.396	-1.452	.327	.119	34.078
	6	54.396	-1.453	.328	.119	34.139
	7	54.396	-1.453	.328	.119	34.139

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 83.178

d. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 18

Hasil pengujian *Cox and Snell R Square* dan *Nagelkerke R Square*

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	54.396 ^a	.381	.508

a. Estimation terminated at iteration number 7 because parameter estimates changed by less than .001.

Lampiran 19

Hasil pengujian *Classification Table*Classification Table^a

Observed			Predicted		Percentage Correct
			Y		
			Dividen dibagikan	Dividen tidak dibagikan	
Step 1	Y	Dividen tidak dibagikan	26	4	86.7
		Dividen dibagikan	9	21	70.0
		Overall Percentage			78.3

a. The cut value is .500

Lampiran20

Hasil pengujian hipotesis

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
Step 1 ^a PP	-1.702	.943	4.885	1	.046	.142	.016	.912
DER	-2.027	.877	5.343	1	.021	.132	.024	.735
ROA	34.139	10.935	9.746	1	.002	6.707E14	329757.841	1.364E24
Constant	.673	.926	.528	1	.467	1.960		

a. Variable(s) entered on step 1: PP, DER, ROA.