

**FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi



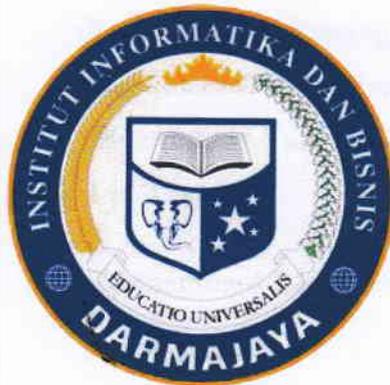
Oleh

MUHAMMAD RIZKY BRATAWIJAYA

NPM 1512120072

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2019



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 13 Maret 2019



M. Rizky Bratawijaya

NPM. 1512120072

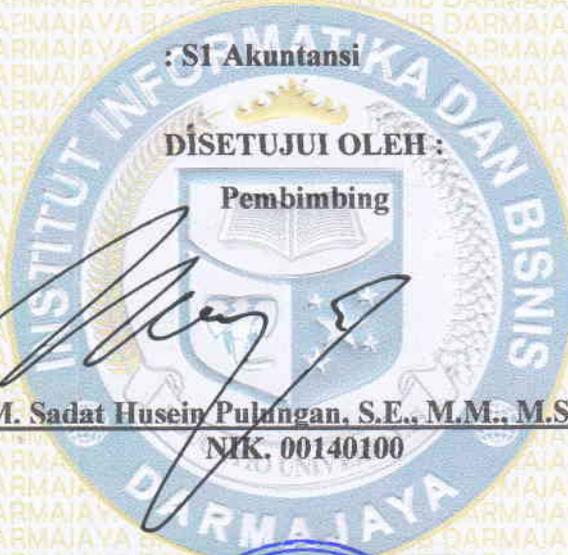
HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

Nama Mahasiswa : **Muhammad Rizky Bratawijaya**

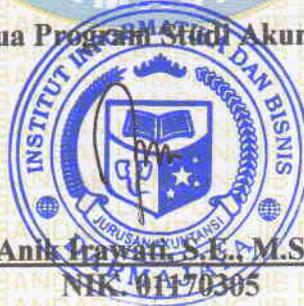
No. Pokok Mahasiswa : **1512120072**

Program Studi : **S1 Akuntansi**



M. Sadat Husein Pulungan, S.E., M.M., M.S.Ak.
NIK. 00140100

Ketua Program Studi Akuntansi



Anik Hrawati, S.E., M.Sc.
NIK. 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

**Telah diuji dan dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi IIB Darmajaya dan dinyatakan diterima
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar**

SARJANA EKONOMI

MENGESAHKAN

Tim Penguji

Ketua Penguji : Dedi Putra, S.E., M.S.Ak.

Anggota Penguji : Fitri Agustina, S.E., M.Acc., Akt.

Tanda Tangan



Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.
NIK. 14580718

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 13 Maret 2019

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas Diri

- a. Nama : M. Rizky Bratawijaya
- b. NPM : 1512120072
- c. Tempat, Tanggal Lahir : Bandar Lampung, 09 Mei 1997
- d. Agama : Islam
- e. Alamat : Jl Pulau Air 3 No. 81 Perumnas Way
Kandis, Tanjung Senang, Bandar Lampung
- f. Suku : Palembang
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : rizkybrata97@gmail.com
- i. HP : 0895-3243-16182

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SD Negeri 3 Perumnas Way Kandis
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMP Negeri 19 Bandar Lampung
- c. Sekolah Menengah Atas : MA Negeri 1 Bandar Lampung

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan di atas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 13 Maret 2019



M. Rizky Bratawijaya
NPM. 1512120072

MOTTO

“Berlomba-lombalah kamu (dalam berbuat) kebaikan”

-Q.S AL-BAQARAH: 148-

“Kalau tidak pernah berjuang sampai akhir, kita tidak akan pernah melihatnya walau ada di depan mata”

-Marshall D. Teach-

-If Someone Make You Happy, *Make Them Happier*-

PERSEMBAHAN

Ku persembahkan skripsi ini untuk Papa dan Mamaku tercinta, Ir. Akhmad Damrin dan Duati Juni Enti. Terima kasih atas segala doa dan dukungannya, dan terima kasih telah menjadi penyemangatku untuk segera menyelesaikan masa perkuliahan. Terima kasih untuk papa yang tak kenal lelah sebagai tulang punggung keluarga memimpin dan mengayomi keluarga dengan baik, Terima kasih juga untuk mama yang selalu menyayangiku dan telah dengan sabarnya menungguku

...

Terima kasih juga untuk Ayuk dan Kakakku tersayang, terima kasih untuk semangat, motivasi dan limpahan kasih sayang dari keluarga besar ini. Yang selalu memberikan semangat bahwa aku mampu menyelesaikan skripsiku tepat pada waktunya

...

Terima kasih untuk sahabat-sahabat ku, terima kasih untuk tawa-nya, pelajarannya, hiburannya, dan kegilaan lainnya, terima kasih untuk selalu mengajarkan dan menyemangati agar dapat menyelesaikan masa perkuliahan bersama-sama

Terima kasih juga untuk teman-teman lainnya yang tidak bisa ku sebutkan satu persatu, terima kasih atas torehan senyum dan cerita yang kalian berikan

...

**FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

M. Rizky Bratawijaya

NPM : 1512120072

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dari Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga sampel akhir penelitian sebanyak 14 perusahaan dalam kurun waktu 3 tahun. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, asumsi klasik, dan regresi linear berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut merupakan kesimpulan hasil pengujian hipotesis: Variabel *Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas

FINANCIAL FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY OF MANUFACTURING COMPANIES INDEXED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

By

M. Rizky Bratawijaya

1512120072

ABSTRACT

The objective of this research was obtaining the empirical evidence of the financial factors affecting the dividend policies of the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange. The variables used in this research were the profitability, the leverage, the cash position, the growth, the managerial ownership, and the liquidity. The type of the data used in this research was the secondary data in the form of the annual reports of the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2017. The sampling technique used in this research was the purposive sampling technique. The number of samples used in this research was the 14 companies in 3-year observation period (2015-2017). The data analyzing techniques used in this research were the descriptive statistics, the classical assumptions, and the multiple linear regression with 95% level of confidence. The result of this research was that the growth affected the dividend policy; however, the profitability, the leverage, the cash position, the managerial ownership, and the liquidity had no effect on the dividend policy.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Leverage, Cash Position, Growth, Managerial Ownership, and Liquidity



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan YME, karena atas berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul **“Faktor-Faktor Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Penulisan Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Darmajaya program studi akuntansi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung. Penulis menyadari bahwa Skripsi ini tidak akan berhasil disusun dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. **Bapak Ir. Firmansyah Y. Alfian, M.B.A., M.Sc.** selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
2. **Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., M.T.** selaku Wakil Rektor I Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
3. **Bapak Ronny Nazar, S.E., M.M.** selaku Wakil Rektor II Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
4. **Bapak Muprihan Thaib, S.Sos., M.M.** selaku Wakil Rektor III Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
5. **Bapak Prof. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.** selaku Wakil Rektor IV sekaligus Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
6. **Ibu Anik Irawati, S.E., M.Sc** selaku Ketua Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya
7. **Ibu Rieka Ramadhaniah, S.E., M.Ec., Dev.** selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi IIB Darmajaya
8. **Bapak M. Sadat Husein Pulungan, S.E., M.M., M.S.Ak.** selaku dosen pembimbing yang dengan sabar dan ikhlas membantu serta mengarahkan saya dalam menyusun Skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan tepat waktu.

9. Bapak dan ibu Dosen Pengajar terutama jurusan akuntansi yang telah membagi Ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.
10. Mama, Papa, Ayuk, dan Kakakku tersayang yang selalu mendukung dan memberikan pengertian baik moril maupun materil yang tidak terhitung sampai selesainya pendidikanku.
11. Keluarga Laboratorium IIB Darmajaya dan HIMA Akuntansi terimakasih atas segala pengalaman, pengajarannya dan rasa kekeluargaannya selama ini.
12. Semoga Tuhan YME memberikan Rahmat-Nya atas semua bantuan yang telah diberikan selama penyusunan Skripsi ini. Semoga Skripsi ini bermanfaat bagi penulis dan pembaca.

Bandar Lampung, Maret 2019

Yang Menyatakan,

M. Rizky Bratawijaya
NPM. 1512120072

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Ruang Lingkup	6
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	7

1.6 Sistematika Penulisan	8
---------------------------------	---

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan	10
2.2 Dividen.....	11
2.2.1 Pengertian Dividen.....	11
2.2.2 Jenis-Jenis Dividen.....	11
2.2.3 Tujuan Pembayaran Dividen.....	11
2.3 Kebijakan Dividen	12
2.3.1 Teori Kebijakan Dividen.....	12
2.3.2 Prosedur Pembayaran Dividen.....	13
2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	1
2.4 Profitabilitas	15
2.5 <i>Leverage</i>	16
2.6 <i>Cash Position</i>	16
2.7 <i>Growth</i>	17
2.8 Kepemilikan Manajerial.....	18
2.9 Likuiditas	18
2.10 Penelitian Terdahulu	19
2.11 Kerangka Pemikiran.....	20
2.12 Hipotesis.....	21

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data.....	25
----------------------	----

3.2 Metode Pengumpulan Data	25
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	25
3.3.1 Populasi Penelitian	25
3.3.2 Sampel Penelitian.....	26
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	26
3.4.1 Variabel Dependen (Kebijakan Dividen).....	26
3.4.2 Variabel Independen	27
3.5 Metode Analisis Data.....	29
3.5.1 Statistik Deskriptif	29
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	30
3.5.3 Teknis Analisis Data	32

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data.....	35
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	35
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	36
4.2 Hasil Analisis Data.....	36
4.2.1 Statistik Deskriptif	36
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	38
4.2.3 Hasil Analisis Menggunakan Alat Analisis	45
4.3 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	49
4.4 Pembahasan.....	52
4.4.1 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	52

4.4.2 Leverage Terhadap Kebijakan Dividen	53
4.4.3 Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen	54
4.4.4 Growth Terhadap Kebijakan Dividen	54
4.4.5 Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen	55
4.4.6 Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	56

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	57
5.2 Keterbatasan Penelitian	58
5.3 Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	17
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	33
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik.....	34
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	39
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedatisitas.....	40
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin Watson).....	42
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi (Run Test).....	43
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	44
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	46
Tabel 4.10 Hasil Uji Kelayakan Model	47
Tabel 4.11 Hasil Uji Hipotesis	48
Tabel 4.12 Hasil Penelitian.....	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	19

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Hasil SPSS
- Lampiran 3 SK Skripsi
- Lampiran 4 Form Bimbingan Skripsi

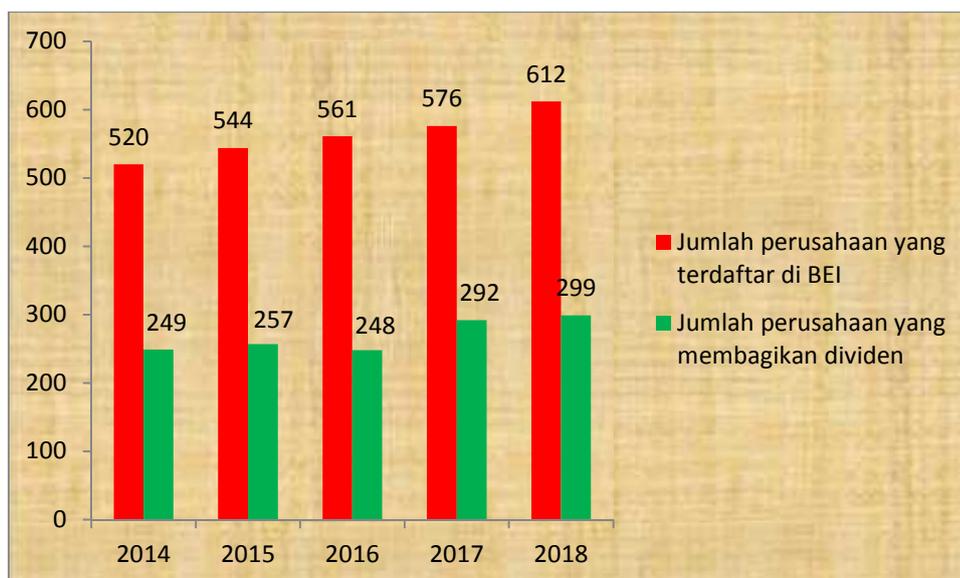
BAB I

PENDAHUDULAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh laba, menurut Mahmud M. Hanafi (2010:32), menyatakan bahwa laba merupakan ukuran keseluruhan prestasi perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan dibagi menjadi dua hal yaitu laba perusahaan yang digunakan sebagai modal kembali (laba ditahan) dan juga laba yang dibagikan kepada investor (dividen).

Dividen sangat penting bagi setiap investor, karena setiap investor menginginkan dividen sebagai imbal balik atas investasi selama menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Kebijakan dividen adalah masalah pemanfaatan laba perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi menjadi dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:297). Berikut adalah data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen pada tahun 2014-2018:



Sumber: http://akses.ksei.co.id/corporate_actions/downloads

Dari tabel diatas terlihat bahwa pada tahun 2014 perusahaan yang membagikan dividen sebesar 47,88% atau 249 dari 520 perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada tahun berikutnya terjadi penurunan pada perusahaan yang membagikan dividen menjadi 47,24% atau 257 dari 544 perusahaan. Kemudian, pada tahun berikutnya perusahaan yang membagikan dividen menurun lagi menjadi 44,21% atau 248 dari 561 perusahaan yang terdaftar di BEI. Selanjutnya, pada tahun 2017 perusahaan yang membagikan dividen mengalami peningkatan yaitu sebesar 50,69% atau 292 dari 576 perusahaan yang terdaftar di BEI. Kemudian, pada tahun 2018 perusahaan yang membagikan dividen menurun kembali menjadi 48,85% atau 299 dari 612 perusahaan yang terdaftar di BEI

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan jumlah cabang, dan sebagainya Sofyan Syafri Harahap (2013:304. Martono dan Harjito (2010) menambahkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Kondisi profitabilitas perusahaan dikatakan baik jika terdapat peningkatan laba bersih perusahaan yang akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga analisis profitability akan sangat dibutuhkan oleh para investor terutama mengenai investasi jangka panjang, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) Sofyan Syafri Harahap (2013:306). Horne dan Machowicz (2005) mengatakan bahwa terdapat dua tipe leverage, yaitu leverage operasional dan leverage keuangan. Leverage operasional berkaitan dengan biaya operasional tetap yang berhubungan dengan produksi barang atau

jasa, sementara leverage keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap khususnya bunga utang. Dalam penelitian ini pengukuran leverage menggunakan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio menggunakan proporsi total hutang perusahaan terhadap total equity perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak solvable yaitu perusahaan yang total aktivitya lebih kecil dari total hutangnya atau sebaliknya total hutangnya lebih besar dari total aktivitya. Oleh karena itu, jika perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan cenderung akan membagikan dividen dengan jumlah yang rendah.

Cash position merupakan perbandingan antara rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Cash position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posiskas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Sutrisno, 2013). Cash position perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “cash outflow”, maka makin kuat cash position perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001:267).

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi atau cepat maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Menurut Prihantoro (dalam Yudiasti, 2015) mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi (perluasan usaha). Menurut Sudarsi (2002), growth potential merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun t-i terhadap total aset pada t-i. Bisnis di suatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang

mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut, sehingga dividen tersebut dibatasi oleh perusahaan untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

Manajer perusahaan yang mempunyai saham pada perusahaannya disebut dengan kepemilikan manajerial, dengan kata lain manajer tersebut juga merupakan pemegang saham perusahaan yang turut aktif dalam pengambilan keputusan. Menurut Wahidahwati (dalam Sari, 2010) kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dan pemegang saham karena dengan adanya kepemilikan manajerial, kepentingan manajemen dengan pemegang saham dapat disejajarkan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya Suharli (2007). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan keadaan seperti itu akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Agustina (2016), suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Aktiva lancar terdiri atas kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal perusahaan (Harjito dan Martono, 2013).

Arthur J. Keown. et al. (2010:227) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas, akseibilitas ke pasar modal, tingkat inflasi, pembatasan legal, stabilitas pendapatan, dan keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwasannya profitabilitas dan *growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*, *cash position*, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Cisilia, 2017). Hasil penelitian yang lain, menunjukkan bahwasanya likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Putri, 2017). Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Agustina, 2016). (Arifin, 2015) dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dengan permasalahan di atas peneliti ingin memberikan kontribusi untuk menguji kembali penelitian (Cisilia, 2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen” dalam hal ini peneliti menambahkan variabel likuiditas hal ini dikarenakan menurut Arthur J. Keown. et al. (2010:227) variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan memiliki beberapa perbedaan dengan replikasi diantaranya adalah tahun pengamatan yang akan dilakukan antara tahun 2015-2017. Dengan perbedaan satu variabel yang telah ditambah oleh peneliti yang akan mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga dalam penelitian ini memiliki 6 variabel independen yaitu, profitabilitas, *leverage*, *cash position*, *growth*, kepemilikan manajerial, dan likuiditas.

Berdasarkan pemaparan yang dilakukan di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“FAKTOR-FAKTOR KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

1.3 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Cash Position* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menguji secara empiris bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

3. Untuk menguji secara empiris bahwa *cash position* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menguji secara empiris bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5. Untuk menguji secara empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk menguji secara empiris bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari hasil penelitian ini secara akademis dan aplikatif (*stakeholder*), serta pihak yang berkaitan dengan penelitian, antara lain:

1. Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan teori yang berkaitan dengan pasar modal terutama dalam investasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memacu penelitian yang lebih baik mengenai kebijakan dividen di masa yang akan datang.
2. Bagi perusahaan syariah, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi kebijakan dividen.
3. Secara aplikatif untuk investor saham, diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan bahkan panduan untuk berinvestasi di instrumen saham perusahaan manufaktur.
4. Bagi peneliti yang ingin melakukan kajian di bidang yang sama, diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan landasan pijak untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian yang dilakukan, maka disusunlah suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang terbatas dalam tiap-tiap bab. Adapun sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi penjelasan tentang pengertian dividen, manfaat dividen, tujuan pembagian dividen, kapan dividen akan dibagikan, rasio-rasio keuangan, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi sumber data, metode pengumpulan data, populasi penelitian, sampel penelitian, variabel penelitian, dan definisi operasional, metode analisis, statistik penelitian, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang hasil pengumpulan data dan pembahasan analisis mengenai faktor-faktor keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian terakhir dari laporan penelitian ini, yang berisi simpulan, keterbatasan, dan saran.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku-buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan lain yang dijadikan sebagai referensi dalam pembahasan skripsi.

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang dapat mendukung atau memperjelas pembahasan atau uraian yang dikemukakan dalam bab-bab sebelumnya. Data tersebut dapat berupa gambar, table, formulir ataupun flowchart.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Sartono (2009) menyatakan bahwa teori keagenan ini menjelaskan sebuah hubungan kontrak antara prinsipal dan agen. Dalam *agency theory* ini prinsipal disebut sebagai pemegang saham dan agen disebut sebagai manajer atau pihak yang mengelola perusahaan. Dalam teori keagenan, kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik diantaranya. Menurut Meisser *et al.* (dalam Ishaq, 2015) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya informasi asimetris dan terjadinya konflik kepentingan. Menurut Dewi (dalam Anisah, 2014) untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunitas manajer maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan *cost* pengawasan yang disebut *agency cost* atau biaya keagenan. Biaya keagenan dapat meliputi pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan, *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan-keputusan tanpa persetujuan pemegang saham (Atmaja, 2006).

Kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dan pemegang saham karena dengan adanya kepemilikan manajerial, kepentingan manajemen dengan pemegang saham dapat disejajarkan. Namun di sisi lain manajer mempunyai keinginan kuat atau kepentingan sendiri yaitu untuk memperkaya dirinya bukan untuk memperkaya pemegang saham perusahaan. Hal inilah yang membuat terjadinya konflik antara pihak manajer dan pemegang saham karena adanya perbedaan tujuan, sehingga konflik ini dapat dikaitkan dengan *agency theory*.

2.2 Dividen

2.2.1 Pengertian Dividen

Menurut Peter Moles, Robert Parrino dan David S. Kidwell (2011:785), dividen merupakan sesuatu yang bernilai didistribusikan ke pemegang saham perusahaan secara pro rata yaitu, sebanding dengan presentase saham perusahaan yang dimiliki.

2.2.2 Jenis-jenis Dividen

Kieso dan Warfield berpendapat, 2007:742-745 (dalam Hastuti, 2013) menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis dividen sebagai berikut: (1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. (2) *Property Dividend* (Dividen Properti) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. (3) *Liquidating Dividend* (Dividen Likuiditas) adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. (4) *Stock Dividend* (Dividen Saham) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham. (5) *Script Dividend* (Dividen Hutang) adalah dividen yang dibagikan dengan sertifikat atau *promes* yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2.2.3 Tujuan Pembayaran Dividen

Tujuan dari pembagian dividen menurut Turnip (2009) adalah sebagai berikut:

1. Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
2. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor.
3. Sebagian investor memandang bahwa resiko dividen adalah lebih rendah dibanding resiko capital gain.
4. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.

5. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sutrisno (2001) merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan. Dividen merupakan laba yang akan dibagi kepada pemegang saham dengan proporsi tertentu dan sebagian laba tersebut akan ditahan sebagai investasi. Apabila perusahaan ingin membagi dividen lebih besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba ditahan sehingga mengurangi jumlah dana intern perusahaan. Berbeda apabila perusahaan memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana perusahaan akan semakin besar.

2.3.1 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Baker et al. (2007) dalam Tatang Ary Gumanti (2013:8) ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori-teori yang dimaksud sebagai berikut:

1. Teori burung ditangan (bird in the hand theory) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (capital gain) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.(Gordon, 1959; 1963; Walter, 1963, Lintner, 1963)
2. Teori sinyal (signaling theory) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (asymmetric of information) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan. (Bhattacharya, 1979;1 John dan william 1985).
3. Teori preferensi pajak (tax preference) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang

harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi. (Elton dan Gruber, 1970; Miller dan Scholes, 1978).

4. Teori efek klien (*cliente effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984).
5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976; Easterbrook, 1984).
6. Teori siklus hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk didalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat. (Fama dan French, 2001; DeAngelo, 2006).
7. Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen (Baker dan Wurgler, 2004a,b).

2.3.2 Prosedur Pembayaran Dividen

Dividen pada perusahaan publik biasanya ditetapkan oleh dewan direksi atau manajemen perusahaan untuk kasus dinegara-negara maju, tetapi di indonesia keputusan atas besar kecilnya dividen ditetapkan melalui RUPS. Pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah pengumuman. Ada jumlah tanggal

kunci antar waktu dewan direksi perusahaan mengumumkan dividen dan waktu pembayaran dividen sebenarnya.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:19) proses pembayaran dividen antara lain:

1. *Dividens declaration date*

Tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen disebut sebagai tanggal deklarasi dividen (*dividens declaration date*), yang merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari RUPS mendeklarasikan jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Tanggal ini penting untuk dicermati karena pengumuman yang dilakukan apakah akan menaikkan atau menurunkan bahkan tetap menjaga tingkat dividen menyiratkan atau mengandung kekuatan informasi tertentu yang dapat dijadikan sebagai dasar oleh investor dalam menilai prospek perusahaan ke depan. Jadi, jika perusahaan merubah besaran dividen, maka antisipasi pasar akan tercerminkan dalam bentuk reaksi terhadap harga saham.

2. *Ex-dividend date*

Tanggal ini penting untuk dicermati karena investor harus membeli saham dalam rangka untuk menerima dividen. Artinya, investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar dapat menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Karena investor tidak akan menerima dividen setelah tanggal eks-dividen, harga saham biasanya akan turun atau jatuh pada tanggal tersebut sebagai cerminan kerugian.

3. *Holder-of-record date*

Pada tanggal penutupan setelah beberapa hari tanggal eks-dividen, perusahaan menutup transfer buku saham dan membuat daftar pemegang saham sampa tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan pemilik. Para pemegang saham yang tercatat pada tanggal tersebut, adalah mereka yang berhak untuk menerima pembayaran dividen tunai. Pada tanggal pencatatan tersebut, secara

ekonomi seharusnya tidak ada efek berarti terhadap harga saham di pasar modal.

4. *Dividend payment date*

Tanggal pembayaran dividen dimana manajemen melakukan pembayaran kepada pemegang saham, baik melalui kiriman cek atau melalui mekanisme transfer dari bank. Dalam banyak kasus, tanggal pembayaran tersebut sebagai tanggal penting, sebenarnya tidak ada dampak ekonomis terhadap harga saham di pasar modal pada tanggal tersebut.

2.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Arthur J. Keown. et al. (2010:227) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dividen yaitu:

- a. Posisi likuiditas perusahaan
- b. Aksesibilitas ke pasar modal
- c. Tingkat inflasi
- d. Pembatasan legal
- e. Stabilitas pendapatan
- f. Keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan

2.4 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan jumlah cabang, dan sebagainya Sofyan Syafri Harahap (2013:304. Martono dan Harjito (2010) menambahkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Kondisi profitabilitas perusahaan dikatakan baik jika terdapat peningkatan laba bersih perusahaan yang akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga analisis profitabilitas akan sangat dibutuhkan oleh para investor terutama mengenai investasi jangka panjang, misalnya bagi

pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

2.5 Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) Sofyan Syafri Harahap (2013:306). Horne dan Machowicz (2005) mengatakan bahwa terdapat dua tipe leverage, yaitu leverage operasional dan leverage keuangan. Leverage operasional berkaitan dengan biaya operasional tetap yang berhubungan dengan produksi barang atau jasa, sementara leverage keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap khususnya bunga utang. Dalam penelitian ini pengukuran leverage menggunakan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio menggunakan proporsi total hutang perusahaan terhadap total equity perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan tidak solvable yaitu perusahaan yang total aktivasinya lebih kecil dari total hutangnya atau sebaliknya total hutangnya lebih besar dari total aktivasinya. Oleh karena itu, jika perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi maka perusahaan cenderung akan membagikan dividen dengan jumlah yang rendah.

2.6 Cash Position

Cash position merupakan perbandingan antara rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Cash position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisikas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Sutrisno, 2013). Cash position perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum

mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “cash outflow”, maka makin kuat cash position perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001:267).

2.7 Growth

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi atau cepat maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Menurut Prihantoro (dalam Yudiasti, 2015) mengungkapkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi (perluasan usaha). Menurut Sudarsi (2002), growth potential merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun $t-1$ terhadap total aset pada $t-1$. Bisnis di suatu perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan cepat yang mampu menghasilkan laba yang tinggi atau besar, membuat perusahaan lebih berhati-hati pada saat pembagian dividen dan perusahaan akan lebih menyukai menyimpan dana tersebut, sehingga dividen tersebut dibatasi oleh perusahaan untuk digunakan investasi ke perusahaan lain. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen.

2.8 Kepemilikan Manajerial

Manajer perusahaan yang mempunyai saham pada perusahaannya disebut dengan kepemilikan manajerial, dengan kata lain manajer tersebut juga merupakan pemegang saham perusahaan yang turut aktif dalam pengambilan keputusan. Menurut Wahidahwati (dalam Sari, 2010) kepemilikan manajerial (managerial ownership) adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dan pemegang saham karena dengan adanya kepemilikan manajerial, kepentingan manajemen dengan pemegang saham dapat disejajarkan. Namun di sisi lain manajer mempunyai keinginan kuat atau kepentingan sendiri yaitu untuk memperkaya dirinya bukan untuk memperkaya pemegang saham perusahaan. Hal inilah yang membuat terjadinya konflik antara pihak manajer dan pemegang saham karena adanya perbedaan tujuan, sehingga konflik ini dapat dikaitkan dengan agency theory.

2.9 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya Suharli (2007). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan keadaan seperti itu akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Agustina (2016), suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Aktiva lancar terdiri atas kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan.

2.10 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini maka peneliti tidak lupa untuk melihat penelitian terdahulu antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
Aimee Cisilia (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil uji hipotesis menunjukkan variabel Profitabilitas dan <i>growth</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel <i>leverage</i> , <i>cash position</i> , dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Ayu Rahmania Putri (2017)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa: (1) variabel likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. (2) variabel kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Liya Agustina (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil uji hipotesis menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
Rizky Indra Wulan Suci (2016)	Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan,	Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa arus

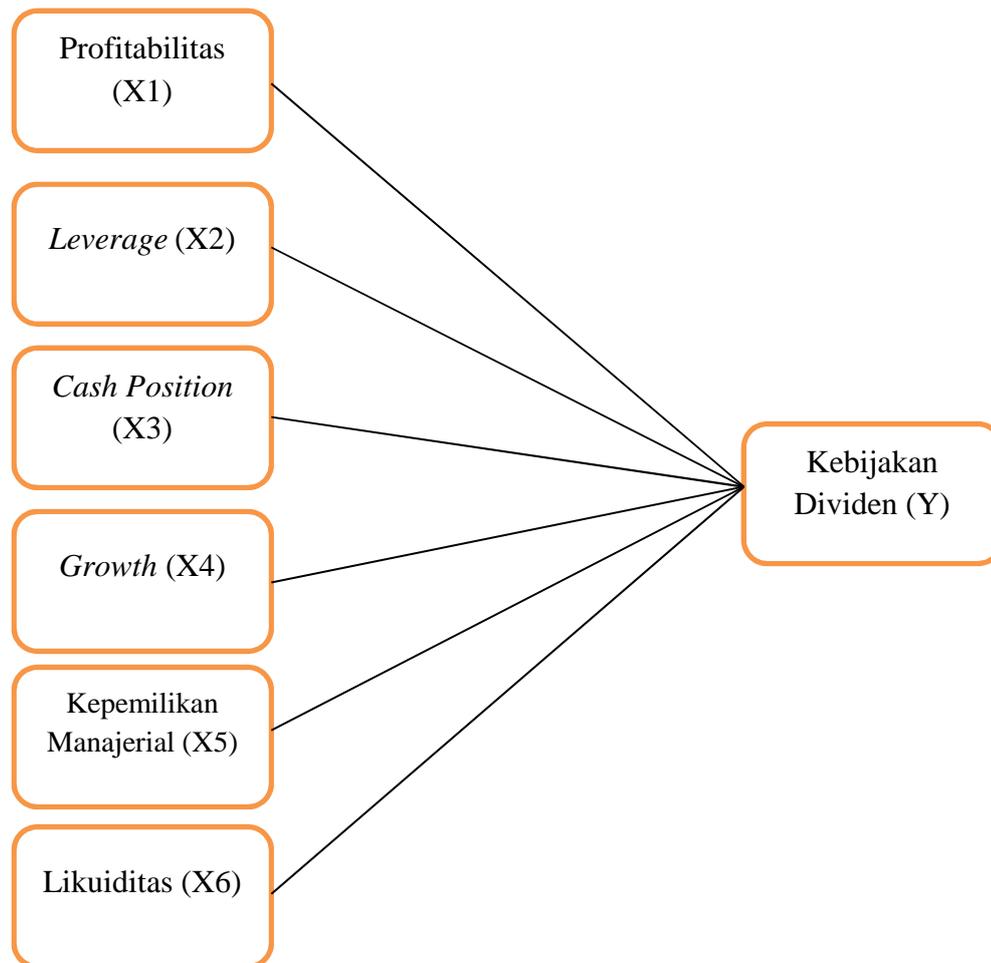
		Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen	kas bebas dan kebijakan pendanaan berpengaruh positif sedangkan <i>collateral assets</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
Samsul (2015)	Arifin	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (2) <i>growth potential</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen; dan (3) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

2.11 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, *leverage*, *cash position*, *growth*, kepemilikan manajerial, dan likuiditas. Berdasarkan landasaan teori yang telah dikemukakan di atas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual pada gambar 2.2.

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



2.12 Hipotesis

2.12.1 Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan variabel yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan yang akan membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena profitabilitas adalah suatu alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan semakin tinggi tingkat pembayaran dividen tunainya (Jannati, 2012). Sedangkan

menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sehingga pihak manajemen akan membayarkan dividen jika perusahaan mendapatkan keuntungan. Ketika dividen dibagikan hal itu menunjukkan sinyal positif mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.12.2 Hubungan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang menggunkan utang terlalu besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, karena perusahaan bertanggung jawab atas beban bunga yang besar pula. DER merupakan alat untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Menurut Sartono (2009), leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Sedangkan menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin besar risiko hutang, semakin tinggi perusahaan memenuhi kewajibannya dan semakin rendah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.12.3 Hubungan *Cash Position* Terhadap Kebijakan Dividen

Cash position perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuat *cash position* perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001:267). *Cash position* merupakan rasio kas akhir tahun dengan earnings after

tax. Bagi perusahaan yang memiliki cash position yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen (Sudarsi 2002:79). Oleh karena itu, semakin tinggi posisi kas maka perusahaan tersebut dipandang mampu dalam menyediakan dana untuk para pemegang saham yaitu berupa dividen.

H3 : *Cash position* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.12.4 Hubungan *Growth* Dengan Kebijakan Dividen

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi membuat tingkat kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut menjadi semakin besar. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Menurut Lestari (2014) hal tersebut wajar dilakukan karena manajemen perusahaan lebih cenderung kepada pembiayaan internal mereka sebelum mengambil keputusan manajemen untuk mengalokasikan keuntungan mereka untuk dibagikan kepada para stakeholders.

H4 : *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.12.5 Hubungan Kepemilikan Manajerial Dengan Kebijakan Dividen

Adanya kepemilikan manajerial membuat para manajer dapat terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dan bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Harjitno dan Martanto (2010) menyatakan bahwa apabila kepemilikan manajerial rendah maka manajer tidak dapat menggunakan laba yang diperoleh perusahaan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang, melainkan manajer akan menggunakan laba perusahaan tersebut untuk pembagian dividen sehingga dapat memenuhi harapan investor yang menginginkan return atas investasinya. Apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang rendah maka perusahaan cenderung melakukan

pembayaran dividen yang tinggi (Haruman, 2008). Sehingga secara teoritis berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang pengaruhnya negatif terhadap kebijakan dividen.

H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

2.12.6 Hubungan Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (Suharli, 2007). Perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Jika likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor (Samrotun, 2015).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H6: likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Sehingga penulis hanya mencari dan mengumpulkannya saja. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sumber data sekunder adalah data yang tersedia di instansi tempat penelitian. Data sekunder yang tersedia di lokasi penelitian disebut dengan data sekunder internal, sedangkan yang tersedia di luar lokasi penelitian disebut dengan data sekunder eksternal (Sanusi, 2011). Penulis menggunakan data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia kemudian mengunduh laporan keuangan dari *website* www.idx.co.id.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode Dokumentasi. Di dalam melaksanakan metode dokumentasi, peneliti mengambil data berdasarkan dokumen-dokumen sumber seperti laporan keuangan, jurnal referensi, dan sebagainya. Metode ini digunakan untuk memperoleh data mengenai kebijakan dividen.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subyek yang mempunyai kualitas karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik suatu kesimpulan (Sugiyono, 2007). Populasi

dipelajari dan kemudian ditarik suatu kesimpulan yang listing yaitu Perusahaan Manufaktur pengamatan untuk tahun 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil dengan cara tertentu sebagaimana yang ditetapkan oleh peneliti (Sudarmanto,2013). Teknik penarikan sampel penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan (Sugiyono, 2007). Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan 31 Desember 2017
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2015-2017
3. Perusahaan yang memberi informasi tentang kepemilikan manajerial berturut-turut pada tahun 2015-2017

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Dependen (Kebijakan Dividen)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen terkait dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham yaitu dividen. Dividend payout ratio merupakan suatu kebijakan yang telah ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam membagikan besarnya dividen kepada pemegang saham. Berikut ini merupakan rumus dari Dividen payout ratio (DPR) Menurut Murhadi (2013:65):

$$D = \frac{D}{E}$$

3.4.2 Variabel Independen

a. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan jumlah cabang, dan sebagainya Sofyan Syafri Harahap (2013:304),

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, dalam kemampuannya menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan ROE sebagai proksi.

Rumusan untuk menghitung ROE menurut Murhadi (2013:64), yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

b. Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*) Sofyan Syafri Harahap (2013:306). Dalam penelitian ini menggunakan rasio DER.

Rumusan untuk menghitung DER Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:307), yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\Sigma \text{Utang}}{\Sigma \text{Modal}}$$

c. Cash Position

Cash position merupakan perbandingan antara rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak. Cash position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan, sehingga semakin kuat posisikas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Sutrisno, 2013).

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan. Semakin tinggi posisi kas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. *Cash Position* adalah posisi kas yang merupakan rasio kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (earning after tax).

$$C h P = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}$$

d. Growth

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Aset adalah aktiva yang dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Potensi pertumbuhan diproyeksikan antara total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun $t - 1$ terhadap total aset pada tahun $t - 1$.

$$T A G h = \frac{\sum \text{Aset } t - \sum \text{Aset } t - 1}{\sum \text{Aset } t - 1}$$

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan bagian pihak internal perusahaan yaitu manajer yang mempunyai saham pada perusahaannya. Sehingga kedudukan

manajer perusahaan sama dengan para pemegang saham dan mempunyai peran juga dalam pengambilan keputusan di perusahaan. Menurut Wahidahwati (dalam Sari, 2010) kepemilikan manajerial diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki direksi dan manajer dibagi dengan total jumlah keseluruhan saham beredar.

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajer}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

f. Likuiditas

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar Sofyan Syafri Harahap (2013:301):

$$C r R = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan program SPSS V.20 dan kesimpulannya akan ditentukan dari nilai yang muncul. Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengamati signifikansi nilai (*prob.value*) dengan tingkat keyakinan 95% (tingkat signifikansi 5%).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtois, skewnes (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan program SPSS sehingga dapat memberi penjelasan mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011).

Selain itu uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan Kolmogrov-Smirnov Z (1-Sample K-S) menurut (Ghozali, 2011) adalah sebagai berikut

1. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.
2. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Nilai multikolonieritas yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF 10 (Ghozali, 2011)

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Adapun cara yang digunakan dalam (Ghazali, 2011) salah satunya dengan Uji Durbin Watson (DW test) dengan kriteria sebagai berikut:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tdk ada autokorelasi positif	No desicion	$dl \leq d \leq du$
Tdk ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tdk ada korelasi negatif	No desicion	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tdk ada autokorelasi, Positif atau negatif	Tdk ditolak	$du < d < 4 - du$

Selain Uji Durbin Watson (DW), (Ghazali, 2011) menjelaskan cara lain yang dapat digunakan untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan Uji Run Test. Adapun dengan kriteria Uji Run Test sebagai berikut:

1. Apabila nilai Asymp. Sig. lebih besar dari alpha yang ditetapkan ($5\%=0,05$) ($Sig > 0,05$) maka menerima H_0 , dengan demikian dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi diantara data pengamatan.
2. Apabila nilai Asymp. Sig. lebih kecil dari alpha yang ditetapkan ($5\%=0,05$) ($Sig < 0,05$) maka menerima H_0 , dengan demikian dapat dinyatakan terjadi autokorelasi diantara data pengamatan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Scatterplots* untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3 Teknik Analisis Data

a. Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$DPR = + 1.ROE + 2.DER + 3.CP + 4.TAG + 5.MOWN + 6.CR + e$$

Keterangan:

DPR = *Dividen Payout Ratio*

= Konstanta

ROE = *Return on Equity*

DER	= <i>Debt to Equity</i>
CP	= <i>Cash Position</i>
TAG	= <i>Total Assets Growth</i>
MOWN	= <i>Managerial Ownership</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
e	= <i>Error</i>

b. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2011).

c. Uji Kelayakan Model (Goodness Of Fit)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji kesesuaian model ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen sesuai sebagai variabel penjelas terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (1) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model yang digunakan memenuhi kriteria fit, sehingga data layak diuji. (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model yang digunakan tidak memenuhi kriteria fit.

d. Uji Hipotesis

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Cara untuk mengetahuinya yaitu dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Apabila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai tabel maka berarti t hitung tersebut signifikan artinya hipotesis alternatif diterima yaitu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Adapun kesimpulan jika:

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti variabel dependen tersebut mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2015-2017, penelitian ini menggunakan beberapa sampel perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan tujuan pada penelitian berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada tahun 2015-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengunduh data tersebut pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada alamat web *www.idx.co.id*. Berikut ini adalah rincian perolehan sampel perusahaan manufaktur dengan kriteria – kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis sebagai berikut:

Tabel 4.1
Rincian Perolehan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursar Efek Indonesia (BEI) sampai dengan 31 Desember 2017	155
2	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2015-2017	(101)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak memberi informasi tentang kepemilikan manajerial berturut-turut pada tahun 2015-2017	(40)
Jumlah Perusahaan (Sampel)		14
Jumlah sampel dalam penelitian		42

Sumber: data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel perolehan sampel penelitian diatas, jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan selama tahun 2015–2017 yang berarti jumlah observasi (n) pada penelitian ini sebanyak 42 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Variable Penelitian

Analisis deskripsi dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan tahun 2015-2017 dengan sampel 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan dalam variabel ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi dari 1 variabel dependen yaitu Profitabilitas, Leverage, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas yang diolah dengan komputer program SPSS *Versi 20*.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtois, skewnes (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan program SPSS sehingga dapat memberi penjelasan mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel bebas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	42	,012936	,374680	,12169740	,082373771
Leverage	42	,074316	1,480263	,59708552	,376270247
Cash Position	42	-2,881577	20,742225	2,94761771	4,166247143
Growth	42	-,105160	,506825	,07483505	,106465708
Kepemilikan Manajerial	42	,000034	,380094	,07250588	,118488340
Likuiditas	42	,917854	15,164601	3,78023438	3,613408079
Kebijakan Dividen	42	,063291	1,265823	,40237945	,253909613
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

Berdasarkan data pada tabel 4.2 yang menyajikan hasil uji statistik deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dengan observasi sebanyak (n) 42 sampel yang berasal dari 14 perusahaan manufaktur selama 3 tahun periode 2015-2017.

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa :

1. Variabel independen Profitabilitas diperoleh nilai minimum (terendah) 0,012936 kemudian nilai maximum (tertinggi) 0,374680 selanjutnya nilai mean (rata-rata) 0,12169740 serta standar deviasinya sebesar 0,082373771. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas mengindikasi hasil yang kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean.
2. Variabel independen untuk Leverage diperoleh nilai minimum (terendah) 0,074316 kemudian nilai maximum (tertinggi) 1,480263 selanjutnya nilai mean (rata-rata) 0,59708552 serta standar deviasinya 0,376270247. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Leverage mengindikasi hasil yang kurang baik karena standar deviasiasi yang mencerminkan penyimpangan yang cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean.
3. Variabel independen untuk *Cash Position* diperoleh nilai minimum (terendah) -2,881577 kemudian nilai maximum (tertinggi) 20,742225 selanjutnya nilai mean (rata-rata) 2,94761771, serta standar deviasinya 4,166247143. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Cash Position* mengindikasi hasil yang cukup baik karena standar deviasiasi yang mencerminkan penyimpangan yang cukup tinggi yaitu lebih besar dari nilai mean.
4. Variabel independen *Growth* diperoleh nilai minimum (terendah) -0,105160 kemudian nilai maximum (tertinggi) 0,506825 selanjutnya nilai mean (rata-rata) 0,07483505 serta standar deviasinya 0,106465708. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Growth* mengindikasi hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup rendah yaitu lebih

besar dari nilai mean.

5. Variabel independen Kepemilikan Manajerial diperoleh nilai minimum (terendah) 0,000034 kemudian nilai maximum (tertinggi) 0,380094 selajutnya nilai mean (rata-rata) 0,07250588 serta standar deviasinya 0,118488340. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial mengindikasi hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup rendah yaitu lebih besar dari nilai mean.
6. Variabel independen Likuiditas diperoleh nilai minimum (terendah) 0,917854 kemudian nilai maximum (tertinggi) 15,164601 selajutnya nilai mean (rata-rata) 3,78023438 serta standar deviasinya 3,613408079. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas mengindikasi hasil yang kurang baik karena standar deviasiasi yang mencerminkan penyimpangan yang cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean.
7. Variabel dependen Kebijakan Dividen diperoleh nilai minimum (terendah) 0,063291 kemudian nilai maximum (tertinggi) 1,265823 selajutnya nilai mean (rata-rata) 0,40237945 serta standar deviasinya 0,253909613. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen Kebijakan Dividen mengindikasi hasil yang kurang baik karena standar deviasiasi yang mencerminkan penyimpangan yang cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2013).

Selain itu uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S). Dasar

pengambilan keputusan uji statistik dengan Kolmogrov-Smirnov Z (1-Sample K-S) menurut (Ghazali, 2013) adalah sebagai berikut

1. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka H₀ diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.
2. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka H₀ ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.

Setelah dilakukan uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21037861
	Absolute	,083
Most Extreme Differences	Positive	,083
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,541
Asymp. Sig. (2-tailed)		,932

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

Pada tabel 4.3 menyatakan bahwa hasil uji normalitas dengan menggunakan One-Sample Kormogorov-Smirnov yang dipaparkan pada tabel diatas, menunjukkan bahwa hasil uji Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,541 dengan tingkat signifikasi sebesar 0,932. Jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka pengujian ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, namun bila sebaliknya dimana tingkat signifikansinya $< 0,05$ maka pengujian data penelitian tidak normal. Dari tabel diatas, tingkat signifikasinya menunjukkan nilai 0,932 lebih besar dari 0,05. Yang dimana pengujian normalitas data dilakukan dengan kriteria pengujian

menggunakan signifikan 0,05 maka interpretasinya adalah bahwa jika nilai *Asympsig (2-tailed)* diatas alpha 0,05 maka disktribusi data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas, dan jika nilainya dibawah 0,05 maka diinterpretasikan sebagai tidak normal. Dari hasil ouput diatas, maka dapat disimpulkan secara statistik bahwa variabel independen dan dependen pada penelitian ini memiliki data yang terdistribusi normal karena memiliki nilai signifikasi di atas 0,05. Sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan.

2) Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai multikolonieritas yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF 10 (Ghazali, 2011). Berikut ini hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini:

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,651	,186		3,503	,001		
Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306	,707	1,415
Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471	,394	2,538
Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100	,505	1,978
Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007	,821	1,218
Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179	,717	1,395
Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806	,406	2,463

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS Versi 20 (diolah)

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.4 diatas, yang dijelaskan pada hasil output tabel *coefficients* didapat nilai *tolerance* untuk variabel Profitabilitas sebesar 0,707 dan VIF sebesar 1,415, nilai *tolerance* untuk variabel Leverage 0,394 dan VIF sebesar 2,538, nilai *tolerance* untuk variabel *Cash Position* sebesar 0,505 dan VIF sebesar 1,978, nilai *tolerance* untuk variabel Growth sebesar 0,821 dan VIF sebesar 1,218, nilai *tolerance* untuk variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,717 dan VIF sebesar 1,395, dan nilai *tolerance* untuk variabel Likuiditas 0,406 dan VIF sebesar 2,463.

Dari hasil yang didapatkan dalam uji multikolinieritas Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas berasumsikan nilai *tolerance* kurang dari 1 yang berarti bahwa tidak terdapat hubungan antar variabel independen (Tidak terjadi gejala Multikolinieritas) dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) 10 maka di dalam pengujian ini tidak ada gejala multikolinieritas. Dengan demikian keenam variabel tersebut

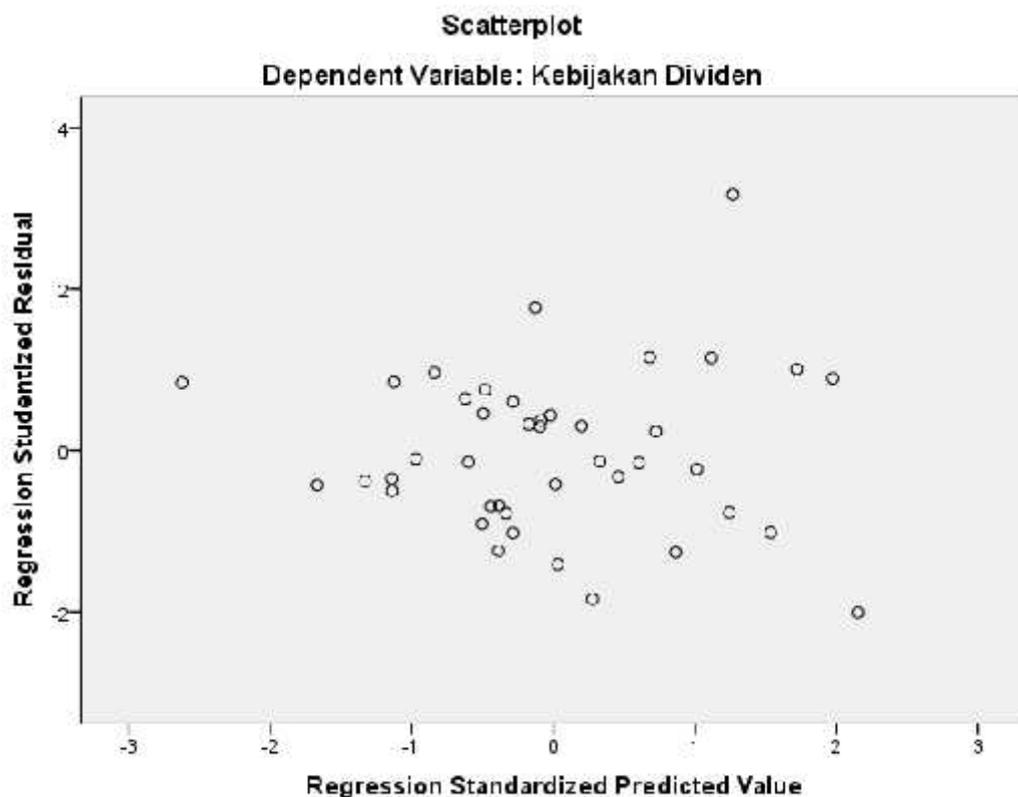
dapat digunakan untuk memprediksi Kebijakan Dividen selama periode penelitian.

3) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heterokedastisitas (Ghozali, 2011). Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Scatterplots* untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas yaitu:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas (Uji Scatterplots)



Sumber: Output SPSS Versi 20 (diolah)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi Kebijakan Dividen berdasarkan masukan variabel independen Profitabilitas, Leverage, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas.

4) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Adapun cara yang digunakan dalam (Ghazali, 2011) salah satunya dengan Uji Durbin Watson (DW test) dengan kriteria sebagai berikut:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tdk ada autokorelasi positif	No desicion	$dl \leq d \leq du$
Tdk ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tdk ada korelasi negatif	No desicion	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tdk ada autokorelasi, Positif atau negatif	Tdk ditolak	$du < d < 4 - du$

Selain Uji Durbin Watson (DW), (Ghazali, 2011) menjelaskan cara lain yang dapat digunakan untuk mendeteksi autokorelasi yaitu dengan menggunakan Uji Run Test. Adapun dengan kriteria Uji Run Test sebagai berikut:

1. Apabila nilai Asymp. Sig. lebih besar dari alpha yang ditetapkan ($5\%=0,05$) ($Sig > 0,05$) maka menerima H_0 , dengan demikian dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi diantara data pengamatan.
2. Apabila nilai Asymp. Sig. lebih kecil dari alpha yang ditetapkan ($5\%=0,05$) ($Sig < 0,05$) maka menerima H_0 , dengan demikian dapat dinyatakan terjadi autokorelasi diantara data pengamatan.

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pengujian dengan *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,560 ^a	,313	,196	,227698139	1,742

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

Membandingkan nilai Dw statistik/hitung dengan Dw tabel dengan formula atau kaidah dengan berpedoman pada tabel 4.6 di atas. Hasil analisis diperoleh Dw hitung sebesar 1,742 yang kemudian dibandingkan dengan Dw tabel. Adapun untuk mencari Dw tabel dengan mencari nilai dL dan dU dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jumlah variabel independen = 6
- b. Jumlah sampel = 42
- c. Tingkat keyakinan 95% = 5%
 $dL = 1,2022$
 $dU = 1,8451$

Dari hasil pengujian tersebut diketahui nilai Dw sebesar 1,742 lebih kecil dari nilai dU (1,8451) dan lebih kecil dari 4-dU (2,1549) atau $(1,8451 > 1,742 < 2,1549)$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

Oleh karena itu untuk membuktikan bahwa penelitian ini terhindar dari autokorelasi, maka dilakukan pengujian kembali dengan metode berbeda, yaitu dengan menggunakan Uji Run Test. Dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03220
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	21
Total Cases	42
Number of Runs	27
Z	1,406
Asymp. Sig. (2-tailed)	,160

a. Median

Berdasarkan hasil output diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp. dapat dinyatakan lebih besar daripada alpha yang ditetapkan ($0,160 > 0,05$). Oleh karena itu, H_0 yang menyatakan tidak ada autokorelasi di antara data pengamatan. Hasil pengujian hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa data yang diperoleh tidak terdapat adanya autokorelasi

4.2.3 Hasil Analisis Menggunakan Alat Analisis

1) Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh antara variabel bebas

(independen) yaitu *Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, Kepemilikan Manajerial*, dan *Likuiditas* terhadap variabel terikat (dependen) yaitu *Kebijakan Dividen*. Perhitungan analisis regresi dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 4.8

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,651	,186		3,503	,001
	Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306
	Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471
	Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100
	Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007
	Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179
	Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

$$\text{DPR} = + 1.\text{ROE} + 2.\text{DER} + 3.\text{CP} + 4.\text{TAG} + 5.\text{MOWN} + 6.\text{CR} + e$$

$$\text{DPR} = 0,648 - 0,533.\text{ROE} - 0,107.\text{DER} - 0,020.\text{CP} - 1,064.\text{TAG} + 0,497.\text{MOWN} - 0,004.\text{CR} + e$$

Berdasarkan hasil persamaan di atas terlihat bahwa:

1. Konstanta bernilai positif sebesar 0,651. Hal tersebut memiliki arti bahwa jika variabel independen dianggap bernilai konstan, maka nilai Kebijakan Dividen sebesar 0,651.
2. Koefisien *Profitabilitas* -0,534 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai Kebijakan Dividen menurun sebesar 0,534.

3. Koefisien *Leverage* $-0,110$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai Kebijakan Dividen menurun sebesar $0,110$.
4. Koefisien *Cash Position* $-0,020$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai Kebijakan Dividen menurun sebesar $0,020$.
5. Koefisien *Growth* $-1,063$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka Kebijakan Dividen menurun sebesar $1,063$.
6. Koefisien Kepemilikan Manajerial $0,486$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai Kebijakan Dividen meningkat sebesar $0,486$.
7. Koefisien Likuiditas $-0,004$ menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka Kebijakan Dividen menurun sebesar $0,004$.

2) Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2011).

Hasil dari uji koefisien determinasi dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,560 ^a	,313	,196	,227698139

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

Pada model summary, nilai koefisien korelasi (*R square*) adalah sebesar 0,313, hal ini berarti 31,3% variasi atau perubahan dalam Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas sedangkan sisanya 68,7% dijelaskan oleh variabel lain.

3) Uji Kelayakan Model F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji kesesuaian model ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen sesuai sebagai variabel penjelas terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (1) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model yang digunakan memenuhi kriteria fit, sehingga data layak diuji. (2) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model yang digunakan tidak memenuhi kriteria fit. Hasil tabel F pada penelitian sebagai berikut :

Tabel 4.10

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,829	6	,138	2,664	,031 ^b
	Residual	1,815	35	,052		
	Total	2,643	41			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

Sumber: Output SPSS *Versi 20* (diolah)

Berdasarkan uji ANOVA atau tabel diatas diperoleh hasil koefisien signifikan menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,031 kurang dari 0,05 (=5%) dengan nilai f hitung sebesar 2,664. Maka diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_1 , yang artinya bahwa **Model Layak**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan cocok guna melihat pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

4.3 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Cara untuk mengetahuinya yaitu dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Apabila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai tabel maka berarti t hitung tersebut signifikan artinya hipotesis alternatif diterima yaitu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011). Adapun kesimpulan jika:

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti variabel dependen tersebut mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,651	,186		3,503	,001
	Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306
	Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471
	Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100
	Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007
	Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179
	Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Output SPSS Versi 20 (diolah)

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.10 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel Profitabilitas memiliki *sig* sebesar $0,306 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

b. Pengujian Hipotesis kedua (H2)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel Leverage memiliki *sig* sebesar $0,471 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

c. Hasil Hipotesis ketiga (H3)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel *Cash Position* memiliki *sig* sebesar $0,100 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

d. Hasil Hipotesis keempat (H4)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel *Growth* memiliki *sig* sebesar $0,007 < 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **diterima**.

e. Hasil Hipotesis kelima (H5)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel Kepemilikan Manajerial memiliki *sig* sebesar $0,179 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis keempat (H5) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

f. Hasil Hipotesis keenam (H6)

Hasil uji hipotesis pada tabel 4.10 variabel Likuiditas *sig* sebesar $0,806 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan demikian hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

Tabel 4.12
Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H ₁ = Profitabilitas tidak terhadap Kebijakan Dividen	Ha Ditolak
H ₂ = <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Ha Ditolak
H ₃ = <i>Cash Position</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Ha Ditolak
H ₄ = Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Ha Diterima
H ₅ = Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Ha Ditolak
H ₆ = Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	Ha Ditolak

4.4 Pembahasan

Penelitian ini merupakan hasil studi yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.4.1 Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel Profitabilitas yang di proksikan *Return of Equity (ROE)* terhadap Kebijakan Dividen yang di ukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa “*Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*” **ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio Profitabilitas yang diprosikan *Return of Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki kesamaan dengan jurnal utama penelitian yaitu Cisilia (2017) dan penelitian Putri (2017) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Kebijakan Dividen*. Profitabilitas merupakan variabel yang

sangat dibutuhkan oleh perusahaan yang akan membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena profitabilitas adalah suatu alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan semakin tinggi tingkat pembayaran dividen tunainya (Jannati, 2012). Sedangkan menurut Sartono (2002), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sehingga pihak manajemen akan membayarkan dividen jika perusahaan mendapatkan keuntungan. Ketika dividen dibagikan hal itu menunjukkan sinyal positif mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit.

4.4.2 Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel Leverage terhadap Kebijakan Dividen yang di ukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu, hipotesis pertama (H2) yang menyatakan bahwa “*Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*” **ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan jurnal utama penelitian yaitu Cisilia (2017) namun memiliki kesamaan dengan penelitian Arifin (2015) yang menyatakan bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Perusahaan yang menggunakan utang terlalu besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, karena perusahaan bertanggung jawab atas beban bunga yang besar pula. DER merupakan alat untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Menurut Sartono (2009), leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Sedangkan menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin besar

risiko hutang, semakin tinggi perusahaan memenuhi kewajibannya dan semakin rendah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

4.4.3 Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel *Cash Position* terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel *Cash Position* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu, hipotesis pertama (H3) yang menyatakan bahwa “*Cash Positione berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*” **ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan jurnal utama penelitian yaitu Cisilia (2017) yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Cash position perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan “*cash outflow*”, maka makin kuat *cash position* perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001:267). *Cash position* merupakan rasio kas akhir tahun dengan earnings after tax. Bagi perusahaan yang memiliki *cash position* yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen (Sudarsi 2002:79). Oleh karena itu, semakin tinggi posisi kas maka perusahaan tersebut dipandang mampu dalam menyediakan dana untuk para pemegang saham yaitu berupa dividen.

4.4.4 Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel Growth terhadap Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel Growth berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu,

hipotesis pertama (H4) yang menyatakan bahwa “*Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*” **diterima.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan jurnal utama penelitian yaitu Cisilia (2017) dan jurnal Arifin (2015) yang menyatakan bahwa Growth tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi membuat tingkat kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut menjadi semakin besar. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, maka perusahaan akan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Menurut Lestari (2014) hal tersebut wajar dilakukan karena manajemen perusahaan lebih cenderung kepada pembiayaan internal mereka sebelum mengambil keputusan manajemen untuk mengalokasikan keuntungan mereka untuk dibagikan kepada para stakehoders.

4.4.5 Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen yang di ukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu, hipotesis pertama (H5) yang menyatakan bahwa “*Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*” **ditolak.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan jurnal utama penelitian yaitu Cisilia (2017) dan jurnal Arifin (2015) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Adanya kepemilikan manajerial membuat para manajer dapat terlibat langsung dalam pengambilan keputusan dan bertindak sesuai dengan keinginan para

pemegang saham. Harjitno dan Martanto (2010) menyatakan bahwa apabila kepemilikan manajerial rendah maka manajer tidak dapat menggunakan laba yang diperoleh perusahaan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang, melainkan manajer akan menggunakan laba perusahaan tersebut untuk pembagian dividen sehingga dapat memenuhi harapan investor yang menginginkan return atas investasinya. Apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan saham yang rendah maka perusahaan cenderung melakukan pembayaran dividen yang tinggi (Haruman, 2008). Sehingga secara teoritis berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang pengaruhnya negatif terhadap kebijakan dividen.

4.4.6 Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian variabel Likuiditas terhadap Kebijakan *Dividen* yang di ukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*, dapat diketahui bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen oleh karena itu, hipotesis pertama (H5) yang menyatakan bahwa “Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” **ditolak**.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dimana hasil penelitian ini memiliki persamaan dengan jurnal penelitian Arifin (2015) namun memiliki perbedaan dengan penelitian Putri (2017) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek (Suharli, 2007). Perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Jika likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor (Samrotun, 2015).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Leverage, *Cash Position*, *Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa dari pengujian hipotesis diperoleh:

1. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.
2. Variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.
3. Variabel *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.
4. Variabel *Growth* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **diterima**.
5. Variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.
6. Variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sehingga hipotesis dinyatakan **ditolak**.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Dalam penelitian ini jumlah sampel yang digunakan hanya sebanyak 14 perusahaan dari 155 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Penelitian ini hanya menggunakan data sampel perusahaan manufaktur selama tiga tahun yaitu 2015-2017. Serta pemilihan sampel tidak melibatkan laporan keuangan dari industri sektor lain seperti perbankan, jasa, BUMN, dan lain-lain.
3. Penelitian ini hanya menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan untuk mengukur variabel independen

5.3 Saran

Beberapa saran yang ditunjukkan kepada peneliti selanjutnya antara lain:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat menambahkan sampel seperti semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertujuan untuk menambah jumlah observasi penelitian sehingga dengan demikian data yang semakin banyak dapat diperoleh sampel yang konsisten setiap periode dalam jumlah yang banyak.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengubah atau menambah variabel independen yang terkait dengan Kebijakan Dividen seperti kebijakan hutang, arus kas bebas, kebijakan pendanaan, dan lain-lain
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan data laporan keuangan tahunan (annual report) saja dalam memperoleh data terkait Kebijakan Dividen yang dilakukan perusahaan, tetapi juga memperluas cakupan dengan melihat laporan yang ada di website perusahaan, media cetak, dan elektronik.

4. Penelitian selanjutnya juga perlu mengikuti perkembangan dan memperbaharui item-item yang dapat digunakan dalam menilai Kebijakan Dividen

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur J. Keown. 2010. "*Basic Financial Management*", Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman, 2010, Edisi 10, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Agustina, Liya. 2016. "*Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 5 No.10. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya, Surabaya.
- Arifin, Samsul. 2015. "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No.2. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya, Surabaya.
- Bursa Efek Indonesia. 2018. "*Laporan Keuangan dan Tahunan*". (<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, Diakses pada 23 Desember 2018)
- Cisilia, Aimee. 2017. "*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 6 No.3 Hal. 1237-1251. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya, Surabaya.
- Eddy Elly. 2018. "*Daftar Perusahaan Manufaktur Tahun 2018*". (<https://www.eddyelly.com/2019/01/daftar-perusahaan-manufaktur-tahun-2018.html>, Diakses pada 27 Desember 2018)
- Ghazali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*". Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mahmud. M. 2010. "*Manajemen Keuangan*". Cetakan ke Lima. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. "*Analisis Kritis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015). “Dasar-Dasar Manajemen Keuangan”. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jannati, Attina, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry yang Listing di Bursa Efek Indonesia)*”. Journal Universitas Siliwangi Tasikmalaya (online), (<http://journal.unsil.ac.id/jurnalunsil-220.html>, diakses 23 September 2013).
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2018. “*Corporate Action*”. (http://akses.ksei.co.id/corporate_actions/downloads, Diakses pada 4 Januari 2019)
- Murhadi, R Werner. 2013. “*Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan Valuasi Saham*”. Jakarta. Salemba Empat
- Putri, Ayu Rahmalia. 2017. ”*Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen*”. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 6 No.6. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya, Surabaya.
- Riyanto, Bambang. 2001. “Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan”. Yogyakarta: BPFE
- Saham Ok. 2018. “*Perusahaan Manufaktur di BEI*”. (<https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/>, Diakses pada 4 Januari, 2019).
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. “*Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*”. Jurnal Paradigma Volume 13, Nomor 1, Februari- Juli 2015.
- Sanusi, Anwar. 2017. “*Metodologi Penelitian Bisnis*”. Jakarta. Salemba Empat

Suci, Rizky Indra Wulan. 2016. "*Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Pendanaan, Profitabilitas, Collateral Assets Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 5 No.2. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya, Surabaya.

Sudarsi, Sri. 2002. "*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*", Jurnal Bisnis dan Ekonomi.

**Lampiran Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia
(BEI) per 31 Desember 2017.**

NO.	PERUSAHAAN
1	ADES (Akasha Wira International Tbk)
2	ADMG (Polychem Indonesia Tbk)
3	AGII (Aneka Gas Industri Tbk) IPO 28 September 2016
4	AISA (Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk)
5	AKKU (Alam Karya Unggul Tbk)
6	AKPI (Argha Karya Prima Industry Tbk)
7	ALDO (Alkindo Naratama Tbk)
8	ALKA (Alakasa Industrindo Tbk)
9	ALMI (Alumindo Light Metal Industry Tbk)
10	ALTO (Tri Banyan Tirta Tbk)
11	AMFG (Asahimas Flat Glass Tbk)
12	AMIN (Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk) IPO 10 Des 2015
13	APLI (Asiaplast Industries Tbk)
14	ARGO (Argo Pantes Tbk)
15	ARNA (Arwana Citramulia Tbk)
16	ASII (Astra International Tbk)
17	AUTO (Astra Auto Part Tbk)
18	BAJA (Saranacentral Bajatama Tbk)
19	BATA (Sepatu Bata Tbk)
20	BELL (Trisula Textile Industries Tbk) IPO 3 Oktober 2017
21	BIMA (Primarindo Asia Infrastructure Tbk)
22	BOLT (Garuda Metalindo Tbk) IPO 7 Jul 2015
23	BRAM (Indo Kordsa Tbk)
24	BRNA (Berlina Tbk)
25	BRPT (Barito Pasific Tbk)
26	BTON (Betonjaya Manunggal Tbk)
27	BUDI (Budi Starch and Sweetener Tbk)
28	CAMP (Campina Ice Cream Industry Tbk) IPO 19 Desember 2017
29	CEKA (Cahaya Kalbar Tbk)
30	CINT (Chitose International Tbk)
31	CLEO (Sariguna Primatirta Tbk) IPO 5 Mei 2017
32	CNTX (Century Textile Industry Tbk)
33	CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk)
34	CTBN (Citra Tubindo Tbk)
35	DAJK (Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk)

36	DLTA (Delta Djakarta Tbk)
37	DPNS (Duta Pertiwi Nusantara Tbk)
38	DVLA (Darya Varia Laboratoria Tbk)
39	EKAD (Ekadharna International Tbk)
40	ERTX (Eratex Djaja Tbk)
41	ESTI (Ever Shine Tex Tbk)
42	ETWA (Eterindo Wahanatama Tbk)
43	FASW (Fajar Surya Wisesa Tbk)
44	FPNI (Lotte Chemical Titan Tbk)
45	GDST (Gunawan Dianjaya Steel Tbk)
46	GDYR (Goodyear Indonesia Tbk)
47	GGRM (Gudang Garam Tbk)
48	GJTL (Gajah Tunggal Tbk)
49	GMFI (Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk) IPO 10 Oktober 2017
50	HDTX (Panasia Indo Resources Tbk)
51	HMSP (Hanjaya MandalaSampoerna Tbk)
52	HOKI (Buyung Poetra Sembada Tbk) IPO 22 Juni 2017
53	HRTA (Hartadinata Abadi Tbk) IPO 21 Juni 2017
54	ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)
55	IGAR (Champion Pasific Indonesia Tbk)
56	IKAI (Intikeramik Alamasri Industri Tbk)
57	IKBI (Sumi Indo Kabel Tbk)
58	IMAS (Indomobil Sukses International Tbk)
59	IMPC (Impack Pratama Industri Tbk)
60	INAF (Indofarma Tbk)
61	INAI (Indal Aluminium Industry Tbk)
62	INCI (Intan Wijaya International Tbk)
63	INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)
64	INDR (Indo Rama Synthetics Tbk)
65	INDS (Indospring Tbk)
66	INKP (Indah Kiat Pulp & Paper Tbk)
67	INRU (Toba Pulp Lestari Tbk)
68	INTP (Indocement Tunggal Prakasa Tbk)
69	IPOL (Indopoly Swakarsa Industry Tbk)
70	ISSP (Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk)
71	JECC (Jembo Cable Company Tbk)
72	JKSW (Jakarta Kyoei Steel Works Tbk)
73	JPFA (Japfa Comfeed Indonesia Tbk)
74	JPRS (Jaya Pari Steel Tbk)
75	KAEF (Kimia Farma Tbk)

76	KBLI (KMI Wire & Cable Tbk)
77	KBRI (Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk)
78	KDSI (Kedawung Setia Industrial Tbk)
79	KIAS (Keramika Indonesia Asosiasi Tbk)
80	KICI (Kedaung Indah Can Tbk)
81	KINO (Kino Indonesia Tbk) IPO 11 Des 2015
82	KLBF (Kalbe Farma Tbk)
83	KLBM (Kabelindo Murni Tbk)
84	KMTR (Kirana Megatara Tbk) IPO 19 Juni 2017
85	KRAH (Grand Kartech Tbk)
86	KRAS (Krakatau Steel (Persero) Tbk)
87	LION (Lion Metal Works Tbk)
88	LMPI (Langgeng Makmur Industri Tbk)
89	LMSH (Lionmesh Prima Tbk)
90	LPIN (Multi Prima Sejahtera Tbk)
91	MAIN (Malindo Feedmill Tbk)
92	MARK (Mark Dynamics Indonesia Tbk) IPO 12 Juli 2017
93	MASA (Multistrada Arah Sarana Tbk)
94	MBTO (Martina Berto Tbk)
95	MDKI (Emdeki Utama Tbk) IPO 20 September 2017
96	MERK (Merck Indonesia Tbk)
97	MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk)
98	MLIA (Mulia Industrindo Tbk)
99	MRAT (Mustika Ratu Tbk)
100	MYOR (Mayora Indah Tbk)
101	MYTX (Asia Pacific Investama Tbk)
102	NIKL (Pelat Timah Nusantara Tbk)
103	NIPS (Nippres Tbk)
104	PBID (Panca Budi Idaman Tbk) IPO 13 Desember 2017
105	PBRX (Pan Brothers Tbk)
106	PCAR (Prima Cakrawala Abadi Tbk) IPO 29 Desember 2017
107	PICO (Pelangi Indah Canindo Tbk)
108	POLY (Asia Pacific Fibers Tbk)
109	PRAS (Prima alloy steel Universal Tbk)
110	PSDN (Prasidha Aneka Niaga Tbk)
111	PTSN (Sat Nusapersada Tbk)
112	PYFA (Pyridam Farma Tbk)
113	RICY (Ricky Putra Globalindo Tbk)
114	RMBA (Bentoel Internasional Investama Tbk)
115	ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk)
116	SCCO (Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk)

117	SCPI (Merck Sharp Dohme Pharma Tbk)
118	SIAP (Sekawan Intipratama Tbk)
119	SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk)
120	SIMA (Siwani Makmur Tbk)
121	SIPD (Sierad Produce Tbk)
122	SKBM (Sekar Bumi Tbk)
123	SKLT (Sekar Laut Tbk)
124	SMBR (Semen Baturaja Persero Tbk)
125	SMCB (Holcim Indonesia Tbk)
126	SMGR (Semen Indonesia Tbk)
127	SMSM (Selamat Sempurna Tbk)
128	SPMA (Suparma Tbk)
129	SRIL (Sri Rejeki Isman Tbk)
130	SRSN (Indo Acitama Tbk)
131	SSTM (Sunson Textile Manufacture Tbk)
132	STAR (Star Petrochem Tbk)
133	STTP (Siantar Top Tbk)
134	SULI (SLJ Global Tbk)
135	TALF (Tunas Alfin Tbk)
136	TBMS (Tembaga Mulia Semanan Tbk)
137	TCID (Mandom Indonesia Tbk)
138	TFCO (Tifico Fiber Indonesia Tbk)
139	TIRT (Tirta Mahakam Resources Tbk)
140	TKIM (Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk)
141	TOTO (Surya Toto Indonesia Tbk)
142	TPIA (Chandra Asri Petrochemical
143	TRIS (Trisula International Tbk)
144	TRST (Trias Sentosa Tbk)
145	TSPC (Tempo Scan Pacific Tbk)
146	ULTJ (Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk)
147	UNIC (Unggul Indah Cahaya Tbk)
148	UNIT (Nusantara Inti Corpora Tbk)
149	UNVR (Unilever Indonesia Tbk)
150	VOKS (Voksel Electric Tbk)
151	WIIM (Wismilak Inti Makmur Tbk)
152	WOOD (Integra Indocabinet Tbk) IPO 21 Juni 2017
153	WSBP (Waskita Beton Precast Tbk) IPO 20 September 2016
154	WTON (Wijaya Karya Beton Tbk)
155	YPAS (Yana Prima Hasta Persada Tbk)

Lampiran Sampel Perusahaan

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AMFG	(PT Asahimas Flat Glass Tbk)
2	ASII	(PT Astra International Tbk)
3	DPNS	(PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk)
4	GGRM	(PT Gudang Garam Tbk)
5	INDF	(PT Indofood Sukses Makmur Tbk)
6	LION	(PT Lion Metal Works Tbk)
7	LMSH	(PT Lionmesh Prima Tbk)
8	SIDO	(PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk)
9	SKLT	(PT Sekar Laut Tbk)
10	SMSM	(PT Selamat Sempurna Tbk)
11	TPIA	(PT Chandra Asri Petrochemical)
12	TRST	(PT Trias Sentosa Tbk)
13	TSPC	(PT Tempo Scan Pacific Tbk)
14	WIIM	(PT Wismilak Inti Makmur Tbk)

Lampiran Data Dividen Payout Ratio (DPR)

AMFG

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	80	1.057	0,075686
2016	80	786	0,101781
2017	80	600	0,133333

ASII

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	216	474	0,455696
2016	177	357	0,495798
2017	168	374	0,449198

DPNS

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	15	47	0,321888
2016	5	33	0,151057
2017	6	34,08	0,176056

GGRM

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	800	2.810	0,284698
2016	2.600	3.345	0,777280
2017	2600	3470	0,749280

INDF

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	220	449	0,489978
2016	168	338	0,497041
2017	235	472	0,497881

LION

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	400	942	0,424628
2016	40	88	0,454545
2017	40	81	0,493827

LMSH

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	100	79	1,265823
2016	5	20	0,250000
2017	10	65	0,153846

SIDO

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	24	28	0,862379
2016	25	29	0,853242
2017	26	32,5	0,800000

SKLT

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	5	25	0,199203
2016	6	30	0,203046
2017	5	30,01	0,166611

SMSM

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	125	271	0,461255
2016	6	74	0,081081
2017	5	79	0,063291

TPIA

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	0,001370	0,005600	0,244643
2016	0,003190	0,008000	0,398750
2017	0,012190	0,091300	0,133516

TRST

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	5	11	0,454545
2016	5	9	0,555556
2017	5	12	0,416667

TSPC

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	64	129	0,496124
2016	50	116	0,431034
2017	50	119	0,420168

WIIM

Tahun	Dividen Per Share	Earning Per Share	Dividen Payout Ratio
2015	14	54	0,251913
2016	25	62	0,401027
2017	15,5	50,56	0,306566

Lampiran Data Leverage

AMFG

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	844.685.000.000	3.101.440.000.000	0,272353
2016	880.052.000.000	3.390.223.000.000	0,259585
2017	1.905.626.000.000	3.599.264.000.000	0,529449

ASII

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	115.840.000.000.000	120.187.000.000.000	0,963831
2016	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	0,939692
2017	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	0,871650

DPNS

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	32.849.679.334	236.041.363.276	0,139169
2016	33.187.031.327	241.296.079.044	0,137537
2017	32.865.162.199	263.264.403.585	0,124837

GGRM

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	25.099.875.000.000	33.134.403.000.000	0,757517
2016	25.497.504.000.000	38.007.909.000.000	0,670847
2017	23.387.406.000.000	39.564.228.000.000	0,591125

INDF

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	45.803.053.000.000	40.274.198.000.000	1,137280
2016	48.709.933.000.000	43.121.593.000.000	1,129595
2017	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,870092

LION

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	179.232.241.844	425.933.669.395	0,420798
2016	184.730.654.202	454.599.496.171	0,406359
2017	215.209.902.816	470.603.093.171	0,457307

LMSH

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	28.441.933.937	112.593.050.691	0,252608
2016	21.341.373.897	112.441.377.144	0,189800
2017	45.511.700.128	117.316.469.122	0,387940

SIDO

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	195.093.000.000	2.625.180.000.000	0,074316
2016	197.797.000.000	2.598.314.000.000	0,076125
2017	229.729.000.000	2.757.885.000.000	0,083299

SKLT

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	199.636.573.747	137.295.765.073	1,454062
2016	225.066.080.248	152.044.668.111	1,480263
2017	272.088.644.079	296.151.295.872	0,918749

SMSM

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	635.514.000.000	1.122.120.000.000	0,566351
2016	779.860.000.000	1.440.248.000.000	0,541476
2017	674.685.000.000	1.580.055.000.000	0,427001

TPIA

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	1.057.649.000	865.862.000	1,221498
2016	975.540.000	886.846.000	1,100011
2017	987.601.000	1.141.668.000	0,865051

TRST

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	1.504.845.098.173	1.756.440.396.879	0,856758
2016	1.400.438.809.900	1.956.920.690.054	0,715634
2017	1.358.241.040.272	1.932.355.184.014	0,702894

TSPC

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	1.527.428.955.386	4.082.127.697.809	0,374175
2016	1.947.588.124.083	4.337.140.975.120	0,449049
2017	1.950.534.206.746	6.585.807.349.438	0,296172

WIIM

Tahun	TOTAL UTANG	TOTAL MODAL	LEVERAGE
2015	488.154.387.359	846.390.403.028	0,576748
2016	398.991.064.485	943.708.980.906	0,422790
2017	362.540.740.471	991.093.391.804	0,365799

Lampiran Data ROE

AMFG

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	464.152.000.000	3.101.440.000.000	0,149657
2016	341.346.000.000	3.390.223.000.000	0,100685
2017	260.444.000.000	3.599.264.000.000	0,072360

ASII

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	22.131.000.000.000	120.187.000.000.000	0,184138
2016	15.613.000.000.000	126.533.000.000.000	0,123391
2017	18.302.000.000.000	139.906.000.000.000	0,130816

DPNS

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	14.528.830.097	236.041.363.276	0,061552
2016	9.859.176.172	241.296.079.044	0,040859
2017	10.009.391.103	263.264.403.585	0,038020

GGRM

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	5.432.667.000.000	33.134.403.000.000	0,163958
2016	6.452.834.000.000	38.007.909.000.000	0,169776
2017	6.672.682.000.000	39.564.228.000.000	0,168654

INDF

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	5.229.489.000.000	40.274.198.000.000	0,129847
2016	3.709.501.000.000	43.121.593.000.000	0,086024
2017	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	0,119862

LION

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	5.229.489.000.000	40.274.198.000.000	0,129847
2016	3.709.501.000.000	43.121.593.000.000	0,086024
2017	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	0,119862

LMSH

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	48.712.977.670	425.933.669.395	0,114368
2016	46.018.637.487	454.599.496.171	0,101229
2017	42.345.417.055	470.603.093.171	0,089981

SIDO

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	7.605.091.176	112.593.050.691	0,067545
2016	1.944.443.395	112.441.377.144	0,017293
2017	6.252.814.811	117.316.469.122	0,053299

SKLT

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	417.511.000.000	2.625.180.000.000	0,159041
2016	437.475.000.000	2.598.314.000.000	0,168369
2017	480.525.000.000	2.757.885.000.000	0,174237

SMSM

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	16.855.973.113	137.295.765.073	0,122771
2016	20.066.791.849	152.044.668.111	0,131980
2017	20.646.121.074	296.151.295.872	0,069715

TPIA

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	420.436.000.000	1.122.120.000.000	0,374680
2016	461.307.000.000	1.440.248.000.000	0,320297
2017	502.192.000.000	1.580.055.000.000	0,317832

TRST

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	18.439.000	865.862.000	0,021296
2016	26.256.000	886.846.000	0,029606
2017	300.125.000	1.141.668.000	0,262883

TSPC

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	30.256.039.162	1.756.440.396.879	0,017226
2016	25.314.103.403	1.956.920.690.054	0,012936
2017	33.794.866.940	1.932.355.184.014	0,017489

WIIM

Tahun	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	TOTAL MODAL	ROE
2015	585.790.816.012	4.082.127.697.809	0,143501
2016	529.218.651.807	4.337.140.975.120	0,122020
2017	545.493.536.262	6.585.807.349.438	0,082829

Lampiran Data Cash Position

AMFG

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	1.107.411.000.000	464.152.000.000	2,385880
2016	931.761.000.000	341.346.000.000	2,729667
2017	320.827.000.000	260.444.000.000	1,231846

ASII

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	20.728.000.000.000	22.131.000.000.000	0,936605
2016	27.072.000.000.000	15.613.000.000.000	1,733940
2017	29.356.000.000.000	18.302.000.000.000	1,603978

DPNS

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	69.675.743.234	14.528.830.097	4,795688
2016	101.814.991.509	9.859.176.172	10,326927
2017	115.865.761.398	10.009.391.103	11,575705

GGRM

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	1.240.312.000.000	5.432.667.000.000	0,228306
2016	1.264.702.000.000	6.452.834.000.000	0,195992
2017	841.875.000.000	6.672.682.000.000	0,126167

INDF

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	14.157.805.000.000	5.229.489.000.000	2,707302
2016	12.962.041.000.000	3.709.501.000.000	3,494282
2017	13.362.236.000.000	5.266.906.000.000	2,537018

LION

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	172.587.451.609	48.712.977.670	3,542946
2016	202.395.371.009	46.018.637.487	4,398117
2017	209.849.771.599	42.345.417.055	4,955667

LMSH

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	42.978.250.961	7.605.091.176	5,651247
2016	40.332.082.742	1.944.443.395	20,742225
2017	28.812.460.126	6.252.814.811	4,607918

SIDO

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	864.791.000.000	417.511.000.000	2,071301
2016	836.975.000.000	437.475.000.000	1,913195
2017	997.135.000.000	480.525.000.000	2,075095

SKLT

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	-44.801.919.573	16.855.973.113	-2,657925
2016	(49.614.252.750)	20.066.791.849	-2,472456
2017	(59.493.384.049)	20.646.121.074	-2,881577

SMSM

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	75.860.000.000	420.436.000.000	0,180432
2016	122.963.000.000	461.307.000.000	0,266554
2017	96.510.000.000	502.192.000.000	0,192177

TPIA

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	207.939.000	18.439.000	11,277130
2016	96.835.000	26.256.000	3,688109
2017	298.763.000	300.125.000	0,995462

TRST

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	102.528.695.703	30.256.039.162	3,388702
2016	73.794.484.322	25.314.103.403	2,915153
2017	53.522.210.036	33.794.866.940	1,583738

TSPC

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	1.460.372.816.467	585.790.816.012	2,492994
2016	1.736.027.664.442	529.218.651.807	3,280360
2017	1.686.270.815.296	545.493.536.262	3,091276

WIIM

Tahun	KAS AKHIR TAHUN	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	CASH POSITION
2015	72.394.978.432	112.673.763.260	0,642519
2016	91.875.559.378	131.081.111.587	0,700906
2017	58.393.394.361	106.290.306.868	0,549376

Lampiran Data Growth

AMFG

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	3.539.393.000.000	3.946.125.000.000	0,114916
2016	3.946.125.000.000	4.270.275.000.000	0,082144
2017	4.270.275.000.000	5.504.890.000.000	0,289118

ASII

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	213.994.000.000.000	236.027.000.000.000	0,102961
2016	236.027.000.000.000	245.435.000.000.000	0,039860
2017	245.435.000.000.000	261.855.000.000.000	0,066902

DPNS

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	256.372.669.050	268.891.042.610	0,048829
2016	268.891.042.610	274.483.110.371	0,020797
2017	274.483.110.371	296.129.565.784	0,078863

GGRM

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	50.770.251.000.000	58.234.278.000.000	0,147016
2016	58.234.278.000.000	63.505.413.000.000	0,090516
2017	63.505.413.000.000	62.951.634.000.000	-0,008720

INDF

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	77.777.940.000.000	86.077.251.000.000	0,106705
2016	86.077.251.000.000	91.831.526.000.000	0,066850
2017	91.831.526.000.000	82.174.515.000.000	-0,105160

LION

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	498.567.897.161	605.165.911.239	0,213808
2016	605.165.911.239	639.330.150.373	0,056454
2017	639.330.150.373	685.812.995.987	0,072706

LMSH

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	141.697.598.705	141.034.984.628	-0,004676
2016	141.034.984.628	133.782.751.041	-0,051422
2017	133.782.751.041	162.828.169.250	0,217109

SIDO

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	2.951.507.000.000	2.820.273.000.000	-0,044463
2016	2.820.273.000.000	2.796.111.000.000	-0,008567
2017	2.796.111.000.000	2.987.614.000.000	0,068489

SKLT

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	301.989.488.699	336.932.338.819	0,115709
2016	336.932.338.819	377.110.748.359	0,119248
2017	377.110.748.359	568.239.939.951	0,506825

SMSM

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	1.712.710.000.000	1.757.634.000.000	0,026230
2016	1.757.634.000.000	2.220.108.000.000	0,263123
2017	2.220.108.000.000	2.254.740.000.000	0,015599

TPIA

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	1.907.438.000	1.923.511.000	0,008426
2016	1.923.511.000	1.862.386.000	-0,031778
2017	1.862.386.000	2.129.269.000	0,143302

TRST

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	3.260.919.505.192	3.261.285.495.052	0,000112
2016	3.261.285.495.052	3.357.359.499.954	0,029459
2017	3.357.359.499.954	3.290.596.224.286	-0,019886

TSPC

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	5.407.957.915.805	5.609.556.653.195	0,037278
2016	5.609.556.653.195	6.284.729.099.203	0,120361
2017	6.284.729.099.203	6.585.807.349.438	0,047906

WIIM

Tahun	TOTAL ASET	TOTAL ASET	GROWTH
2015	1.229.011.260.881	1.334.544.790.387	0,085869
2016	1.334.544.790.387	1.342.700.045.391	0,006111
2017	1.342.700.045.391	1.353.634.132.275	0,008143

Lampiran Data MOWN

AMFG

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	20.000	434.000.000	0,000046
2016	20.000	434.000.000	0,000046
2017	20.000	434.000.000	0,000046

ASII

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	14.965.000	40.483.553.140	0,000370
2016	14.915.000	40.483.553.140	0,000368
2017	16.190.000	40.483.553.140	0,000400

DPNS

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	11.329	331.129.952	0,000034
2016	11.329	331.129.952	0,000034
2017	11.329	331.129.952	0,000034

GGRM

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	17.702.200	1.924.088.000	0,009200
2016	17.702.200	1.924.088.000	0,009200
2017	17.707.800	1.924.088.000	0,009203

INDF

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	1.380.020	8.780.426.500	0,000157
2016	1.380.020	8.780.426.500	0,000157
2017	1.380.020	8.780.426.500	0,000157

LION

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	1.295.000	520.160.000	0,002490
2016	1.295.000	520.160.000	0,002490
2017	1.295.000	520.160.000	0,002490

LMSH

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	2.456.500	9.600.000	0,255885
2016	24.145.000	96.000.000	0,251510
2017	22.745.000	96.000.000	0,236927

SIDO

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	4.860.000.000	15.000.000.000	0,324000
2016	4.860.000.000	15.000.000.000	0,324000
2017	4.860.000.000	15.000.000.000	0,324000

SKLT

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	1.669.640	690.740.500	0,002417
2016	1.669.640	690.740.500	0,002417
2017	1.939.640	690.740.500	0,002808

SMSM

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	120.093.806	1.439.668.860	0,083418
2016	115.119.453	1.439.668.860	0,079962
2017	460.477.812	5.758.675.440	0,079962

TPIA

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	1.941.900	3.286.962.558	0,000591
2016	1.907.200	3.286.962.558	0,000580
2017	16.391.775	17.833.520.260	0,000919

TRST

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	80.096.959	2.808.000.000	0,028525
2016	200.487.259	2.808.000.000	0,071399
2017	176.023.159	2.808.000.000	0,062686

TSPC

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	3.070.000	4.500.000.000	0,000682
2016	2.679.500	4.500.000.000	0,000595
2017	2.029.000	4.500.000.000	0,000451

WIIM

Tahun	JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJER	TOTAL SAHAM BEREDAR	MOWN
2015	516.741.420	2.099.873.760	0,246082
2016	521.640.841	2.099.873.760	0,248415
2017	798.148.726	2.099.873.760	0,380094

Lampiran Data Likuiditas

AMFG

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	2.263.728.000.000	398.238.000.000	5,684360
2016	2.231.181.000.000	479.376.000.000	4,654344
2017	1.787.723.000.000	885.086.000.000	2,019830

ASII

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	97.241.000.000.000	74.241.000.000.000	1,309802
2016	105.161.000.000.000	76.242.000.000.000	1,379305
2017	110.403.000.000.000	89.079.000.000.000	1,239383

DPNS

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	183.045.202.210	14.384.941.579	12,724779
2016	185.099.466.179	13.865.122.841	13,350005
2017	174.907.377.454	11.533.925.524	15,164601

GGRM

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	38.532.600.000.000	23.783.134.000.000	1,620165
2016	42.568.431.000.000	24.045.086.000.000	1,770359
2017	41.933.173.000.000	21.638.565.000.000	1,937891

INDF

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	41.014.127.000.000	22.658.835.000.000	1,810072
2016	42.816.745.000.000	25.107.538.000.000	1,705334
2017	28.985.443.000.000	19.219.441.000.000	1,508131

LION

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	487.363.953.548	132.155.047.281	3,687819
2016	508.345.199.844	133.693.524.978	3,802317
2017	542.813.854.009	152.533.565.561	3,558652

LMSH

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	103.238.666.138	19.357.303.490	5,333319
2016	89.126.109.044	11.018.274.023	8,088936
2017	98.274.709.046	35.476.763.264	2,770115

SIDO

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	1.860.438.000.000	181.431.000.000	10,254245
2016	1.707.439.000.000	184.060.000.000	9,276535
2017	1.794.125.000.000	215.686.000.000	8,318226

SKLT

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	167.419.411.740	141.425.302.224	1,183801
2016	189.758.915.421	159.132.842.277	1,192456
2017	222.686.872.602	169.302.583.936	1,315319

SMSM

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	1.133.730.000.000	536.800.000.000	2,112016
2016	1.368.558.000.000	571.712.000.000	2,393789
2017	1.454.387.000.000	508.482.000.000	2,860253

TPIA

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	666.434.000	477.912.000	1,394470
2016	692.526.000	377.753.000	1,833277
2017	416.634.000	453.922.000	0,917854

TRST

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	1.182.292.914.595	955.175.792.503	1,237775
2016	1.137.766.718.031	869.536.723.928	1,308475
2017	1.179.999.891.768	909.779.313.844	1,297018

TSPC

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	3.714.700.991.066	1.237.332.206.210	3,002186
2016	4.304.922.144.352	1.696.486.657.073	2,537551
2017	4.385.083.916.291	1.653.413.220.121	2,652140

WIIM

Tahun	AKTIVA LANCAR	UTANG LANCAR	LIKUIDITAS
2015	999.717.333.649	439.445.908.771	2,274950
2016	988.814.005.395	341.705.551.602	2,893760
2017	996.925.071.640	293.711.761.060	3,394229

Lampiran hasil output olah data menggunakan SPSS v.20

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	42	,012936	,374680	,12169740	,082373771
Leverage	42	,074316	1,480263	,59708552	,376270247
Cash Position	42	-2,881577	20,742225	2,94761771	4,166247143
Growth	42	-,105160	,506825	,07483505	,106465708
Kepemilikan Manajerial	42	,000034	,380094	,07250588	,118488340
Likuiditas	42	,917854	15,164601	3,78023438	3,613408079
Kebijakan Dividen	42	,063291	1,265823	,40237945	,253909613
Valid N (listwise)	42				

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21037861
	Absolute	,083
Most Extreme Differences	Positive	,083
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,541
Asymp. Sig. (2-tailed)		,932

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

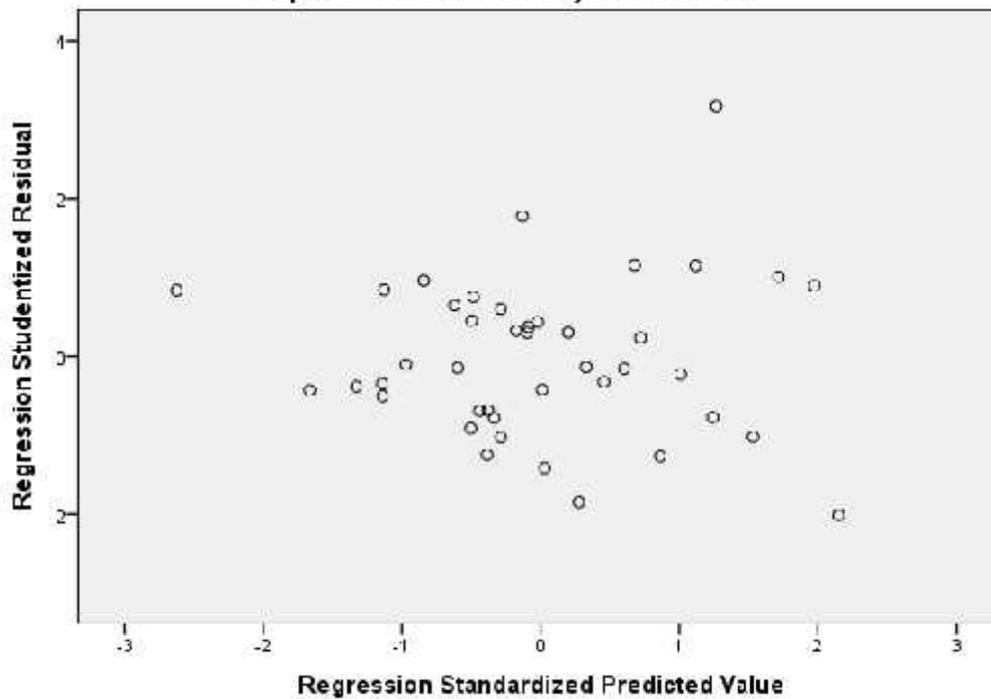
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,651	,186		3,503	,001		
Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306	,707	1,415
Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471	,394	2,538
Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100	,505	1,978
Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007	,821	1,218
Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179	,717	1,395
Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806	,406	2,463

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Kebijakan Dividen



Uji Autokorelasi

Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,560 ^a	,313	,196	,227698139	1,742

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Run Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03220
Cases < Test Value	21
Cases >= Test Value	21
Total Cases	42
Number of Runs	27
Z	1,406
Asymp. Sig. (2-tailed)	,160

a. Median

Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,651	,186		3,503	,001
Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306
Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471
Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100
Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007
Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179
Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,560 ^a	,313	,196	,227698139

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

Uji kelayakan Model F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,829	6	,138	2,664	,031 ^b
	Residual	1,815	35	,052		
	Total	2,643	41			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Profitabilitas, Growth, Kepemilikan Manajerial, Cash Position, Leverage

Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,651	,186		3,503	,001
Profitabilitas	-,534	,514	-,173	-1,040	,306
Leverage	-,110	,151	-,163	-,728	,471
Cash Position	-,020	,012	-,332	-1,687	,100
Growth	-1,063	,369	-,446	-2,884	,007
Kepemilikan Manajerial	,486	,354	,227	1,370	,179
Likuiditas	-,004	,015	-,054	-,248	,806

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen