Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016

SKRIPSI

Ditulis Oleh :

Nama	: Dealita Ginang Prasidina
Nomor Mahasiswa	: 14311246
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2018

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama	: Dealita Ginang Prasidina
Nomor Mahasiswa	: 14311246
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya mengyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini, dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian har terbukti bahwa ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 15 Maret 2018

Penulis,

Dealita Ginang Prasidina

iii

HALAMAN PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016.

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama	: Dealita Ginang Prasidina
Nomor Mahasiswa	: 14311246
Jurusan	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 15 Maret 2018
Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Sri Mulyati, Dra., Msi.

iv

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN KESEMPATAN VESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015

Disusun Oleh : **DEALITA GINANG PRASIDINA**

Nomor Mahasiswa : **14311246**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 12 April 2018

nguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si. .....

nguji : Nur Fauziah, Dra., MM. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

ABSTRAK

Kebijakan deviden adalah keputusan perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham sebagai deviden atau dijadikan sebagai laba ditahan. Presentase laba yang dibayarkan pada pemegang saham sebagai deviden tunai yaitu Dividened Payout Ratio (DPR). Penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 19 perusahaan dengan metode purposive sampling. Alat yang digunakan untuk menguji pengaruh yaitu dengan regresi linear berganda. Hasil analisis memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan serta kesempatan investasi memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Nilai adjusted R Square sebesar 0,233. Ini berarti 23,3% variasi kebijakan deviden dipengaruhi oleh variasi variabel profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi, sedangkan sisanya sebesar 76,7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, kesempatan investasi, kebijakan deviden.

ABSTRACT

Dividend policy is the company's decision to be distributed to shareholders as dividends or to be retained earnings. Percentage of profit paid to shareholders as cash dividend is Dividened Payout Ratio (DPR). This research is used to test the influence of profitability, liquidity, and investment opportunity to dividend policy at Manufacturing Company listed in BEI period 2013-2016. The number of samples obtained as many as 19 companies with purposive sampling method. The tool used to test the effect is by multiple linear regression. The result of analysis shows profitability have positive and significant effect to dividend policy. While liquidity has a positive and insignificant influence as well as investment opportunities have a significant negative relationship to dividend policy. The adjusted value of R Square is 0.233. This means that 23.3% variation of dividend

policy is influenced by variation of variable profitability, liquidity, and investment opportunity, while the rest equal to 76,7% influenced by other factor outside model.
Keywords: profitability, liquidity, investment opportunity, dividend policy

KATA PENGANTAR

Assalammualaikum Wr.Wb.

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas segala karunia dan berkah serta hidayah-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam meraih gelar sarjana atau strata satu (S1) pada program sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia tahun 2018. Penulisan karya tulis ini tidak lepas dari bantuan, dorongan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, saya tidak lupa menyampaikan terimakasih kepada :

1. Allah SWT yang telah senantiasa baik, memberikan kemudahan dan kelancaran dalam penulisan tugas akhir.

2. Ibu Sri Mulyati, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing yang selalu sabar dan ikhlas memberikan arahan serta dorongan sehingga terselesaikan karya tulis ini.

3. Seluruh Bapak dan Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis baik dalam proses perkuliahan maupun diluar perkuliahan.

4. Bu Hermi dan Pak Reza Pahlevy yang telah banyak membantu dalam penulisan tugas akhir tersebut.

5. Bapak Bogie Nugroho, Ibu Ening Suryantini, dan Mas Yudha yang selalu memberikan dukungan serta doa sehingga terselesaikannya penulisan tugas akhir.

6. Seluruh saudara yang selalu memotivasi agar tetap semangat untuk menyelesaikan tugas akhir.

7. Partner saya, Fikko Arfian Pratama yang selalu sabar memberikan dukungan dan semangat dalam penyelesaian tugas akhir.

8. Delia Isti Astari dan Nadya Zahra, sahabat yang selalu menghibur dikala kepenatan dalam penulisan tugas akhir dan selalu memberikan semangat.

9. Minnadia Sistiadwi dan Amalina Apriliasari, teman sejak dari SMA yang selalu memberi semangat.

10. Dini Aprilian Fanani yang selalu memberikan solusi dalam penyelesaian penulisan tugas akhir.

11. Nisa, Devista, Ditha, dan Mardel yang selalu sabar dan menghibur untuk selalu tetap semangat.

12. Anggota rumah MBS yang selalu siap untuk direpotkan dalam penyusunan tugas akhir.

13. Anggota Ngesti WB yang selalu menghibur dan memberikan semangat untuk tidak pantang menyerah dalam mengerjakan tugas akhir.

14. Teman-teman bimbingan Bu Sri Mulyati yang saling memberikan support, solusi, dan semangat dalam pengerjaan penyusunan tugas akhir.

15. Teman-teman KKN Unit 50 yang selalu memberikan doa dan semangat dalam penyusunan tugas akhir.

16. Teman-teman di bangku perkuliahan angkatan Manajemen 2014 yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang selalu memberikan semangat dalam penyusunan tugas akhir maupun dalam perkuliahan.

17. Semua pihak yang telah memberikan dukungan, dorongan, nasihat, dan bantuan selama penyusunan proses skripsi, yang penulis tidak dapat sebutkan satu per satu.

Semoga segala bimbingan dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan imbalan dari Allah SWT. Tak lupa penulis memohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kekhilafan dan kesalahan. Penulis menyadari keterbatasan yang dimiliki bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Maka penulis menerima kritik serta saran yang membangun bagi penulis.

Wassalammualaikum Wr.Wb.

DAFTAR ISI

Halaman Judul ii

Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI iv

ABSTRAK vi

KATA PENGANTAR vii

DAFTAR ISI xi

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR LAMPIRAN xv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 6

1.3 Batasan Masalah 6

1.4 Tujuan Penelitian 6

1.5 Manfaat Penelitian 7

BAB II KAJIAN PUSTAKA 8

2.1 Landasan Teori 8

2.1.1 Kebijakan Deviden 8

2.1.2 Teori-teori Kebijakan Deviden 12

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden 23

2.1.4 Indikator Kebijakan Deviden 28

2.1.5 Kendala Pembagian Deviden 28

2.2 Penelitian Terdahulu 30
2.3 Perumusan Hipotesis…….....……...…….33

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden 33
b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden..... 34
c. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden.....35

BAB III METODOLOGI PENELITIAN 36
3.1 Populasi dan Sampel..... 36
3.2 Data dan Sumber Data 38
3.3 Definisi Variabel..... 38
3.4 Metode Analisis Data 40
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif..... 41
3.4.2 Uji Asumsi Klasik 41
3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda..... 44
3.4.4 Koefisien Determinasi 45
3.4.5 Pengujian Hipotesis 46

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 49
4.1 Analisis Statistik Deskriptif..... 49
4.2 Uji Asumsi Klasik 52
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda..... 56
4.4 Koefisien Determinasi 58
4.5 Pengujian Hipotesis 59
4.5.1 Uji-T 59
4.5.2 Uji-F..... 66
BAB V SIMPULAN DAN SARAN..... 68

5.1 Simpulan 68
5.2 Implikasi 69
5.3 Keterbatasan Penelitian 69
5.4 Saran 70
DAFTAR PUSTAKA 71

DAFTAR TABEL

3.1 Sampel Perusahaan 37

3.2 Indikator Pengujian Autokorelasi 48

4.1 Analisis Statistik Deskriptif 50

4.2 Uji Normalitas 53

4.3 Uji Multikoleneralitas 54

4.4 Uji Autokorelasi 55

4.5 Uji Heterokedastisitas 56

4.6 Analisis Regresi Linier Berganda 57

4.7 Uji Koefisien Determinasi 59

4.8 Uji-T 67

DAFTAR LAMPIRAN

A. Rekapitulasi Data 74
B. Statistik Deskriptif 78
C. Hasil Uji Normalitas 78
D. Hasil Uji Multikoleneralitas 80
E. Hasil Uji Heterokedastisitas 82
F. Hasil Uji Autokorelasi 86
G. Hasil Uji Regresi Linier Berganda 88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah salah satu kegiatan penundaan konsumsi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datamg (Jogiyanto, 2015:5). Seseorang yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investor dalam melakukan investasi berdasarkan pada tingkat preferensi masing-masing. Ini berkaitan dengan hukum investasi yang menyatakan bahwa semakin besar resiko yang diambil maka akan semakin besar pula pendapatan yang akan diperoleh. Dalam investasi dapat digolongkan menjadi dua jenis, yaitu investasi *real assets* dan investasi f*inancial assets*. Investasi pada real assets merupakan kegiatan investasi yang menanamkan dananya pada aset-aset tetap, seperti gedung, tanah, maunpun mesin. Sedangkan investasi pada financial assets berarti berinvestasi pada sekurirtas, baik yang diperdagangkan dalam pasar uang maupun dalam sekuritas pasar modal.

Investor melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang berupa return. “Return adalah pendapatan atau tingkat kembali dari investasi yang dilakukan investor” (Sarmento et *al*, 2016). Pendapatan dari investasi berbeda-beda tergantung dengan jenis investasi yang dipilih baik investasi pada real assets maupun investas pada financial assets. Investasi pada real assets dapat berupa investasi pada aset-aset tetap yang menguntungkan. Sedangkan, investasi yang dilakukan dalam financial assets dapat berupa saham yang memiliki pendapatan berupa deviden maupun

capital gain atau selisih antara harga jual saham dengan harga belinya. Deviden merupakan pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden tunai ataupun dalam bentuk saham.

Perusahaan yang akan membagikan deviden kepada pemegang saham memiliki kebijakan deviden (Rahayu et al,2016). Kebijakan deviden adalah kebijakan dimana keuntungan yang dimiliki perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan (Mifzatun Nurhayati,2013). Kebijakan deviden memiliki pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayarkan devidennya. Pada umumnya para pemegang saham lebih menginginkan adanya pembagian deviden yang relatif satabil karena akan mengurangi ketidakpastian. Hal ini sesuai dengan Bird-In The Hand Theory yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai deviden dibandingkan dengan capital gain. Ketidakpatian yang timbul menyebabkan adanya dilema manejer keuangan untuk membagikan deviden kepada investor. Adanya dilema untuk membagikan deviden kepada pemegang saham, menyebabkan terjadinya konflik keagenan. Teori keagenan atau *Agency Theory* menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara agen (manajemen) dengan investor (Marditati et *al* , 2012). Dengan adanya agency cost menimbulkan adanya biaya yang disebut dengan agency cost.

Dalam *Residual theory of cash dividened* menyatakan bahwa kelebihan kas sebaiknya dibagikan sebagai dividen. Menurut Sutrisno (2000) dalam membayarkan deviden, sebaiknya pihak manajemen perusahaan dapat menerapkan salah satu dari keempat jenis kebijakan deviden, yang diantaranya adalah (1) kebijakan pemberian deviden stabil, (2) kebijakan deviden stabil, (3) kebijakan deviden dengan rsio konstam, dan (4) kebijakan deviden reguler yang rendah ditambah dengan ekstra. “Kebijakan

deviden yang optimal adalah kebijakan yang dapat menciptakan keseimbangan antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan harga saham"(Scott Jr.et.al 1999:575). Dalam pembagian deviden pada prakteknya deviden dibagikan kepada pemegang saham dengan beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan. Menurut Harjito, et *al* (2011: 272) "faktor yang perlu untuk dipertimbangkan diantaranya adalah : kebutuhan dana dari perusahaan, likuiditas perusahaan, profitabilitas perusahaan, kemampuan untuk menjauh, pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang, kesempatan investasi, dan pengendalian perusahaan".

Penelitian ini menggunakan variabel rasio keuangan dalam memprediksi hubungannya dengan kebijakan deviden yang diukur menggunakan rasio Devidened Payout Ratio (DPR). Dimana DPR merupakan perbandingan antara total deviden per saham dengan laba per saham. "DPR juga mengindikasikan jumlah deviden yang akan dibayarkan sehubungan dengan jumlah earning perusahaan" (Natalia, 2013). Rasio-rasio keuangan lainnya yang digunakan antara lain adalah rasio profitabilitas yang diukur oleh *Return On Assets* (ROA), rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan Kesempatan investasi yang diproksikan dengan menggunakan *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang digunakan sebagai pertimbangan perusahaan untuk membagikan deviden. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (Return On Assets) yang merupakan rasio untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya dan

menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Kaitannya dengan kebijakan deviden adalah ketika perusahaan memiliki laba terdapat dua pilihan untuk membagi laba tersebut sebagai deviden atau dijadikan laba ditahan.

Sedangkan, *Current Ratio (CR)* adalah rasio yang mengukur likuiditas suatu perusahaan yang merupakan salah satu faktor penting dan harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibagikan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiaban jangka pendeknya melalui aliran kas. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang likuid. Dimana keadaan yang likuid menunjukkan aliran kas yang kebih besar. Adanya aliran kas yang lebih besar dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayar hutang, biaya-biaya, maupun untuk membayar deviden kepada pemegang saham.

Kesempatan investasi adalah kombinasi antara akiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang dengan NPV positif dan diproksikan dengan menggunakan *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE). Proksi ini menggambarkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan dimasa depan terhadap return yang diharapkan dari ekuitasnya. Kesempatan investasi dilakukan perusahaan berdasarkan kondisi perusahaan. Pada kondisi perusahaan yang sedang bertumbuh, tingkat kesempatan investasinya besar. Hal ini dikarenakan adanya pertimbangan untuk perluasan usaha. Sehingga aliran dana yang dialokasikan untuk membayarkan deviden menjadi rendah.

Penelitian ini menggunakan hasil dari beberapa teori dan penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti dalam melaksanakan penelitian tersebut. Adapun persamaan dan perbedaan peneltian terdahulu dengan penelitian ini adalah pada aspek keuangan baik itu penelitian terdahulu maupun penelitian sekarang membahas mengenai aspek keuangan yang merupakan salah satu aspek penting untuk dinilai kelayakannya yang berpengaruh dengan tingkat profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini akan membuktikan bahwa adanya hubungan yang berpengaruh mengenai tingkat profitabilitas, likuiditas, serta kesempatan investasi dengan kebijakan deviden untuk kepentingan pemegang saham.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian tersebut adalah:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?
3. Apakah Kesempatan Investasi berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan nilai perusahaan terhadao kebijakan deviden. Dimana setiap variabel memiliki alat ukur, diantaranya adalah :

1. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA).
2. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR).
3. Kesempatan Investasi diukur dengan menggunakan *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE).

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut, terdapat tujuan dari penelitian ini yang diantaranya adalah:

1. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap Kebijakan Deviden

2. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Current Ratio(CR)* terhadap Kebijakan Deviden

3. Untuk mengetahui adanya pengaruh *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE) terhadap *Kebijakan Deviden*

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis :

1. Bagi Penulis : Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis untuk menambah wawasan mengenai teroi yang terkait dengan kebijakan deviden dan faktor-faktor yang perlu dipertimbangan dalam kebijakan deviden.

2. Bagi Pembaca : Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan pembaca mengenai kebijakan deviden dan faktor-faktor yang mempengaruhi.

3. Bagi Akademisi : Menambah kajian dan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya maupun akademsi lainnya.

Manfaat Praktis :

4. Bagi Investor : Adanya penelitian ini berguna untuk investor mengetahui bahwa perusahaan memiliki tingkat *Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR),* dan *Market To Book Value Of Equity* (MVE/BVE) yang akan berpengaruh terhadap kebijakan deviden yang berguna dalam pengambilan keputusan pemegang saham untuk investasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Deviden

“Deviden merupakan keuntungan yang distribusikan dalam berbentuk kas, aktiva, maupun bukti lain yang menunjukkan hutang perusahaan kepada investor sebagai proporsi dari sejumlah dana yang ditanamkan dalam perusahaan” (Sarmento, et al 2016). Deviden suatu perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jenisnya. Menurut Lucyanda et al (2012) deviden dapat digolongkan menjdai 4 jenis, yaitu : Deviden tunai, deviden properti, deviden likuidasi, dan deviden saham. Deviden tunai atau *cash devidends* adalah distribusi deviden dalam bentuk tunai yang biasanya dinyatakan dalam rupiah atau dalam bentuk presentase. Deviden Properti merupakan deviden yang dibayarkan menggunakan aset perusahaan selain kas dan dapat berupa persediaan, real estate, investasi atau dalam bentuk apupun yang telah ditentukan oleh dewan komisaris. Deviden likuidasi adalah deviden yang dibayarkan bukan berdasarkan pada laba ditahan atau pendapatan perusahaan. Deviden saham atau stock devidends merupakan pembagian deviden dalam bentuk saham kepada para pemegang saham. Pembagian deviden

saham akan berdampak pada kenaikan pada lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham, deviden saham biasanya dinyatakan dalam benuk presentase.

"Deviden dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi jumlah lembar saham yang dimiliki masing-masing investor" (Sartono, A 2000:374). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa deviden adalah distribusi dari hasil kerja operasional perusahaan dalam bentuk kas, saham, maupun ke dalam bentuk lainnya kepada pemegang saham sesuai dengan prporsi jumlah saham yang dimilikinya.

Pembagian deviden ke dalam bentuk tunai atau cash devidened merupakan bentuk pembagian deviden yang sering dilakukan oleh perusahaan. Pertimbangan perusahaan dalam pembagian deviden tunai adalah tersedianya laba ditahan, adanya tindakan dewan direksi yang secara resmi, dan adanya uang kas perusahaan yang cukup.

Dalam membagikan deviden kepada investor, perusahaan memiliki kebijakan deviden. Menurut Sutrisno (2000:321) kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba perusahaann yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan yang digunakan untuk re-investasi perusahaan. Namun apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba ke dalam bentuk deviden berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan.

Kebijakan deviden harus didasarkan pada berbagai pertimbangan atas kepentingan pemegang saham dan perusahaan. Hal ini dikarenakan kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan juga kesejahteraaan pemegang saham. Sehingga ada beberapa keputusan untuk melakukan

pembagian deviden yang menyangkut pola pembayaran deviden. Menurut Sutrisno (2000) Hal ini dapat dipilih perusahaan sebagai alternatif kebijakan deviden, yang diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Kebijakan pemberian deviden stabil

   Kebijakan ini melakukan pembagian deviden secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba perusahaan berfluktuasi. Deviden stabil dipertahankan untuk beberapa tahun, kemudian apabila laba yang diperoleh mengalami peningkatan maka deviden juga akan ditingkatkan Marlina et al, 2009). Dan selanjutnya, akan dipertahankan dalam beberapa tahun berikutnya. Selain itu, menurut Gitman, L.J. (2009:611) menyatakan bahwa perusahaan yang membayarkan devidennya stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik dari pada perusahaan yangmembayarkan deviden secara berfluktuasi.

2. Kebijakan deviden yang meningkat

   Perusahaan membayarkan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil. “Atau dengan kata lain, peningkatan deviden yang dibagikan perusahaan ditentukan dari peningkatan jumlah kas bersih” (Rahayu et al, 2016). Sehingga setiap adanya peningkatan kas yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar deviden yang akan dibagiakan kepada pemegang saham.

3. Kebijakan deviden dengan rasio yang konstan

   Kebijakan ini membagikan deviden kepada pemegang saham dengan jumlah yang sebesar-besarnya yang diikuti dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan.

4. Kebijakan pemberian deviden reguler yang rendah ditambah ekstra

   Kebijakan ini menjelaskan bahwa perusahaan menentukan jumlah pembayaran deviden per lembar yang dibagikan dalam jumlah yang kecil, namun kemudian ditambahkan dengan deviden ekstra apabila perusahaan mencapai keuntungan tertentu atau keuntungan diatas target yang ditentukan.

5. *Fluctuating Dividend and Payout Ratio*

   "Pada kebijakan ini, besarnya deviden per saham dan payour ratio yang akan dibagikan disesuaikan dengam fluktuasi laba dan kebutuhan investasi yang diperoleh perusahaan" (Rahayu et al, 2016). Apabila perusahaan dalam keadaan bertumbuh maka keuntungan yang diperoleh sebagain besar tidak dibagikan kepada pemegang saham, melainkan akan digunakan untuk berinvestasi pada aset yang mengguntungkan. Namun, berbeda dengan kondisi perusahaan yang dalam kondisi matang. Perusahaan akan membagikan devidennya kepada pemegang saham sesuai dengan keuntungan yang didapatkan.

2.1.2 Teori Kebijakan Deviden

Berikut merupakan beberapa teori yang digunakan untuk membuat kebijakan deviden suatu perusahaan, yang diantaranya :

1. Teori Deviden tidak Relevan *(Irrelevant Theory)*

Irrelevant Theory atau teori yang menjelaskan bahwa deviden tidak relevan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller. Beliau berpendapat bahwa kebijakan deviden akan dilakukan dengan asumsi bahwa pasar dalam keadaan efisien dan dalam kondisi keputusan investasi yang *given*, pembayaran deviden tidak dapat berpengaruh terhadap tingkat kemakmuran pemegang saham. Sehingga, nilai suatu perusahaan dapat ditentukan oleh keputusan investasi. "Sementara itu, keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk deviden atau sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perushaan" (Harjito, Agus 2014:271). Modigliani-Miller menyatakan pendapatnya dengan beberapa asumsi, diantaranya adalah:

a. Pasar modal yang sempurna dimana semua jenis investor bersikap rasional.

b. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perushaan.

c. Tidak ada biaya emisi dan biaya transaksi.

d. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan.

e. Informasi yang tersedia untuk setiap individu terutama yang menyagkut tentang kesempatan investasi.

2. Teori Deviden Relevan *(Relevant Theory)*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Mondigliami yang menyatakan bahwa kebijakan deviden relevan terjadi dari adanya asumsi keadaan pasar yang tidak sempurna. Hal ini menimbulkan adanya argumen bahwa perusahaan perlu untuk membayarkan deviden. Pertimbangan tersebut diantaranya adalah membagikan deviden tinggi dan membayarkan deviden rendah.

a. Deviden dibayar tinggi

Argumen ini menyatakan bahwa deviden sebaiknya dibayarkan tinggi karena untuk mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi resiko. "Dimana yang pada giliran selanjutnya dapat mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham" (Hanafi, 2002:366). Dibawah ini terdapat beberapa argumen yang mendukung pembayaran deviden tinggi, diantaranya adalah:

1. Mengurangi ketidakpastian

   Pembayaran deviden yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Karena deviden yang diterima saat ini lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini disebabkan karena para investor menyukai pendapatan saat ini, sedangkan capital gain diterima oleh perusahaan di masa yang akan datang. Karena untuk menghindari faktor ketidakpastian maka investor rela membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan deviden yang tinggi. Menurut Gordon (1961) menyatakan bahwa nilai saham akan ditentukan oleh *present value* dari deviden yang akan diterima investor saat ini dan di masa yang akan datang. Dengan demikian deviden di masa yang akan datang akan lebih ber-resiko dibandingkan dengan deviden yang diterima atau dibayarkan saat ini..

2. Mengurangi konflik keagenan

   Menurut teori keagenan masalah ini muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Hal ini bisa terjadi ketika investor menyewa seorang manajer untuk dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, namun yang terjadi seorang manajer ingin memegang kendali perushaan tersebut. Adanya konflik tersebut menyebabkan adanya biaya keagenanan atau

agency cost. Sehingga kas perusahaan yang besar dapat dibagikan kepada investor sebagai deviden untuk mengurangi konflik tersebut.

3. Efek pajak

Meskipun deviden memiliki pajak efektif yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain, tetapi dalam kondisi tertentu investor memilih untuk pembayaran deviden yang lebih tinggi.

b. Deviden dibayar rendah

Deviden dibayarkan rendah dapat disebabkan karena dua faktor,yang diantaranya adalah efek pajak dan floating costs.

1. Efek Pajak

"Pemberian pajak pada capital gain jauh lebih kecil atau efektif dibandingkan dengan pajak yang dibebankan pada deviden" (Harjito, Agus 2014:271). Hal ini dikarenakan pembayaran pajak dilakukan pada saat seorang investor menerima deviden saat itu, sedangkan pajak efektif untuk capital gain dapat ditunda. Sehingga pembayaran deviden yang kecil akan dapat mengurangi beban pajak.

2. *Floating Costs* atau Biaya Pengambangan

"Floating costs adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan apabila perusahaan membayarkan deviden dan kemudian menerbitkan saham baru sehingga muncul adanya biaya emisi, biaya konsultasi hukum, biaya pendaftaran dan percetakan" (Harjito, Agus 2014:272) . Karena itu, sebaiknya perusahaan membayarkan deviden yang rendah agar tidak perlu untuk menerbitkan saham baru.

3. Bird In The Hand Theory

Gordon dan Liner menyatakan bahwa keuntungan yang disyaratkan oleh investor akan tinggi apabila pembagian deviden suatu perusahaan rendah. "Hal ini disebabkan karena investor lebih menyukai deviden dibandingkan dengan *capital gain"* (Brigham and Waston, 1994:199). Menurut mereka, hal ini disebabkan bahwa deviden jauh lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Pendapat tersebut juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Sarmento, et al (2016) yang menyatakan bahwa "pembayaran deviden dapat mengurangi ketidakpastian yang akan meminimalisir resiko investor." Berdasarkan konsep *time value of money* atau nilai waktu uang, deviden yang dibayarkan saat ini memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan mengharapkan *capital gain* yang akan terjadi di masa yang akan datang. Sebabnya, deviden lebih dapat

diramalkan tetapi tidak secara langsung menebak harga saham dan inverstor juga kurang yakin untuk pendapatan dari *capital gain* karena pendapatan yang belum pasti tersebut dapat disebabkan oleh beberapa resiko yang ada didalamnya. Hal ini juga didukung oleh pendapat dari Weston et *al* (2002) menyatakan bahwa investor ingin mendapatkan deviden sebanyak mungkin.

Keuntungan perusahaan dapat dibagikan sebagai deviden maupun dijadikan sebagai laba ditahan. Investor berasumsi bahwa deviden lebih baik dibandingkan dengan laba ditahan. Tetapi hal tersebut tidak pernah disadari bahwa laba ditahan adalah sebagai deviden yang akan datang.

Namun, pembayaran deviden ini tidak semata-mata diterima investor secara langsung, namun ada juga investor yang memilih untuk tidak menerima deviden saat ini dan akan menunggu deviden yang akan datang. Hal ini dilakukan oleh investor dengan asumsi bahwa suatu perusahan memiliki pertumbuhan yang baik. Pembagian deviden oleh perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhatikan oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan untuk menilai manajemen yang ada didalamnya. Berdasarkan, konsep ini *bird-in-the-hand* menyatakan bahwa semakin tinggi deviden yang dibayarkan perusahaan maka akan meningkatkan minat investor terhadap saham tersebut. Dengan ini akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain, besarnya deviden yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham yang merupakan gambaran dari nilai suatu perusahaan.

4. Residual Devidend Theory

Teori ini membahas mengenai besarnya deviden yang akan dibagikan dipengaruhi oleh besarnya kesempatan investasi yang menguntungkan. Perusahaan akan melihat tingkat keuntungan dari kesempatan investasi yang akan dilakukan. Apabila terdapat investasi yang menguntungkan maka dana yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan akan digunakan untuk investasi tersebut. Namun apabila masih terdapat sisa dari hasil operasi perusahaan yang sudah dikurangkan dengan kesempatan investasi, maka hal itu yang akan dibagikan kepada pemegang saham. "Teori ini menurut Modigliali and Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan penentuan rasio deviden yang tinggi" (Brigham and Houston, 2001:67). Deviden residual ditentukan dengan cara sebagai berikut :

a. Mempertimbangkan peluang investasi perusahaan yang menguntungkan.
b. Memanfaatkan laba ditahan semaksimal mungkin agar dapat memenuhi kebutuhan modal.
c. Pertimbangan struktur modal perusahaan.
d. Membayar deviden jika ada sisa laba.

Pada teori ini perusahaan lebih menyukai untuk menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru untuk memenuhi kebutuhakn

modal sendiri. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa alasan, seperti timbulnya biaya emisi kerika perusahaan menertbitkan saham baru, dan penerbitan saham baru dapat disalah artikan oleh investor

5. *Clientele Effect Theory*

Pada teori ini membahas mengenai perilaku investor terhadap peraturan pembagian deviden yang ditetapkan oleh perusahaan. Menurut Weston et *al* (2002) clientle effect adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan devidennya. Suatu perusahaan menetapkan kebijakan devidennya secara khusus yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau "clientele" yang terdiri dari investor yang menyukai kebijakan khusus tersebut. "Pilihan atas deviden atau capital gain bergantung pada kebutuhan dan tujuan dari masing-masing investor" (Lucyanda et al, 2012). Terdapat dua perilaku investor yang dapat dibedakan berdasarkan keinginannya untuk menerima deviden. Ada investor yang lebih menyukai untuk memperoleh pendapatan saat ini dan ada juga investor yang menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka. Pemegang saham yang tidak membutuhkan pendapatan dari investasi dalam periode berjalan maka mereka akan menginvestasikan kembali pendapatan deviden yang diterima setelah membayar pajak terlebih dahulu, sehingga mereka mendapatkan rasio pembagian deviden yang rendah.

Namun apabila perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali pendapatannya (deviden tidak dibayarkan), para pemegang saham yang membutuhkan pendapatan saaat ini akan dirugikan. Menurut Modigliani-Miller investor yang menginginakan pendapatan dari investasi untuk periode berjalan akan memilih saham pada perusahaan yang membagikan saham dalam jumlah yang besar,namun investor yang tidak membutuhkan pendapatan kas pada periode berjalan akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang membagikan deviden kecil. Dengan hal ini, seharusnya perusahaan menetapkan kebijakan khusus yang dianggap paling tepat dan kemudian mengizinkan pemegang saham yang tidak menyukai kebijakan deviden untuk menjual sahamnya kepada investor lain.

6. Signaling Theory

Deviden dan capital gain merupakan tujuan dari investor yang menanamkan dana atau modalnya di pasar modal. “Kebijakan deviden menjadi sangat penting bagi perusahan untuk diperhatikan” (Sunaryo, et al 2013). Manajemen dari sebuah perusahaan memiliki kewajiban untuk menginformasikan kondisi perusahaan kepada para stakeholder maupun shareholder. Dalam Signaling Theory menjelaskan bahwa sebuah perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi yang dapat berupa laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan untuk memberikan informasi ini merupakan hubungan asimetri antara

perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan tersebut dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar.

Signaling Theory juga mengemukakan tentang bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak yang menggunakan laporan keuangan (Baker, H.,K. 2009:165). Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada atau pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan kepada pihak yang berkepentingan dapat berupa pengungkapan informasi akuntansi seperti: laporan keuangan yang merupakan laporan yang berisi mengenai laporan apa yang sudah dilaukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan, atau juga dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Berkaiatan dengan kebijakan deviden, pengumuman deviden dapat menjadi alat untuk mengirimkan isyarat ke pasar mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan masa yang akan datang adalah cara yang tepat. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman deviden tersebut maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan deviden yang akan dibayarkan, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar menangkap informasi mengenai prospek perusahaan yang ada dalam pengumuman tersebut.

7. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Litzerberger dan Ramaswamy. Teori ini menjelaskan mengenai adanya perbedaan pajak terhadap keuntungan dari deviden dan capital gain. Selain itu pajak pada dividen dibayarkan ketika dividen itu diterima, sedangkan pajak pada apresiasi harga saham (capital gain) ditunda sampai saham benar-benar dijual. Karena itu para investor lebih menyukai capital gains dibandingkan dengan deviden, atau dengan kata lain investor lebih menyukai perusahaan yang menahan labanya. Jika demikian, investor akan bersedia untuk membayar lebih bagi perusahaan dengan pembayaran deviden yang rendah daripada perusahaan serupa dengan pembayaran deviden yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:72)

"Pada teori ini investor lebih memilih untuk menahan sebagian labanya yang dapat dijadikan capital gain, karena capital gains dapat menunda pajak" (Bringham dan Houston, 2001 :67). Saham yang memungkinkan adanya penundaan pajak dapat dijual dengan harga premium dibandingkan dengan saham yang memiliki pungutan pajak sekarang. Pertimbangan tersebut mungkin dapat memberikan pengembalian setelah pajak yang sebanding. Hal ini menyatakan bahwa adanya kebijakan dividen yang rendah Investor memiliki tingkat keuntungan yang disyaratkan lebih tinggi dari pada saham dengan devidend yield tinggi. "Jika pajak atas deviden lebih besar dibandingkan

dengan capital gains, maka perbedaan tersebut akan sangat terasa" (Atmaja L.S. et al, 2002).

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Beberapa peneliti menyatakan bahwa terdapat berbegai faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden, yang diantaranya adalah :

1. Undang-undang

   Undang-undang menentukan bahwa deviden harus dibayar dari laba, baik dari laba tahun berjalan maupun laba ditahan. Peraturan pemerintah menekankan pada tiga hal, diantaranya adalah : (1) peraturan laba bersih, (2) larangan pengurangan modal, dan (3) peraturan kepailitan. Peraturam laba bersih menyatakan bahwa deviden harus dibayarkan dari laba saat ini ataupun laba yang didapat tahun sebelumnya. Larangan pengurangan modal melindungi pemberi kredit karena adanya larangan untuk membayarkan deviden dengan mengurangi modal.

2. Kesempatan investasi

   Kesempatan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi yang akan datang dengan NPV positif. Tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh penghasilan dari investasi tersebut. "Penghasilan tersebut dapat berupa penerimaan kas maupun kenaikan investasi" (Nufiati,

2015). Semakin besar kesempatan investasi maka deviden yang bisa dibagikan akan semakin sedikit. Akan lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV positif

3. Profitabilitas Perusahaan

   Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik maka dapat membayar deviden atau bahkan dapat meningkatkan devidennya. Hal yang sebaliknya akan terjadi apabila jika aliran kas tidak baik. Alasan lain pembayaran dviden adalah untuk menghindari akuisisi dengan perusahaan lain. Hal ini karena, perusahaan yang mampu mempunyai kas yang lebih seringkali menjadi target dalam akuisisi.

4. Likuiditas Perusahaan

   Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mendanai operasionalnya dan mampu membayar kewajiban dalam jangkan pendek. Deviden merupakan arus kas keluar atau cash outflow, sehingga apabila perusahaan mampu membayarkan deviden maka semakin besar pula tingkat likuiditasnya.

5. Akses ke pasar keuangan

   Jika suatu perusahaan memiliki akses untuk masuk ke pasar keuangan dengan baik maka perusahaan bisa membayar deviden yang lebih tinggi. Karena dengan adanya akses yang baik dapat membantu perusahaan untuk memnuhi kebutuhan likuiditasnya.

6. Stabilitas pendapatan

   Jika perusahaan memiliki pendapatan yang relatif stabil, aliran kas di masa mendatang dapat diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu, bisa membayar deviden yang tinggi. Hal sebaliknya terjadi untuk perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas yang terjadi di masa yang akan datang akan membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang tinggi.

7. Posisi solvabilitas perusahaan

   Apabila perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang kurang menguntungkan, biasanya perusahaan ridak membagikan deviden kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modal perusahaan.

8. Rencana perluasan

   Perusahaan yang melakukan perluasan merupakan salah satu wujud dari semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan. semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan juga akan berpengaruh terhadap semakin pesatnya peruasan perusahaan yang dilakukan. Apabila perusahaan melakukan perluasan pasti akan membutuhkan dana. Kebutuhan dana dapat dicukupi dari hutang, modal sendiri, dan sumber dana internal yang berupa memperbesar laba ditahan. Dengan demikian, semakin pesat

perluasan perusahaan maka semakin kecil deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham.

9. Pengawasan terhadap perusahaan

   Pemilik tidak ingin kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri maka kemungkinana akan masuk investor baru. Oleh karena itu, perusahaan jarang untuk membagikan devidennya agar pengendalian tetap berada di tangannya. Hal ini dapat dilakukan untuk mengawasi perusahaan yaitu dengan memberika porsi kepemilikan kepada para pemegang kepentingan.

10. Kebutuhan untuk melunasi hutang

    Hutang merupakan kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan saat jatuh tempo. Semakin banyak hutang yang harus dibayarkan maka semakin besar pula dana yang disediakan. Sehingga akan mengurangi jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

11. Stabilitas Laba

    Perusahaan yang memiliki laba stabil dpat memperkirkan besarnya laba di masa yang akan datang. Perusahaan dalam kondisi ini cenderung membayarkan laba dengan presentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfuktuasi. Perusahaan yang memiliki laba tidak stabil cenderung untuk menahan sebagian labanya, sehingga akan berpengaruh terhadap kebijakan devidennya.

12. Peluang ke Pasar Modal

Perusahaan yang besar dan berjalan baik pasti memiliki catatan profitabilitas dan stabilitas laba. Sehingga memiliki peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk pembayaran eksternal lainnya. Tetapi untuk perusahaan kecil dan hanya coba-coba akan jauh memiliki resiko bagi penanam modal yang potensial. Jadi, perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran deviden yang tinggi daripada perusahaan kecil atau baru.

13. Kendali (control)

Kendali sebuah perusahaan merupakan sebuah kebijakan perusahaan melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja. Pada saat yang sama mengambil hutang juga dapat memperbesar resiko naik turunnya laba yang dihadapi pemilik perusahaan. Pentingnya pendanaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali dan akan memperkecil kebijakan deviden.

14. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh deviden. Pada perusahaan yang dipegang oleh beberapa pembayar pajak dalam golongan berpendapatan tinggi, cenderung untuk membayarkan deviden yang rendah

2.1.4 Indikator Kebijakan Deviden

Indikator untuk mengukur kebijakan deviden yang secara luas digunakan terdapat dua macam, yang diantaranya sebagai berikut :

1. Hasil Deviden (Dividened Yield)

   Dividen Yield adalah suatu rasio yang menghubungkan deviden yang dibayarkan dengan harga saham biasa. Hasil deviden ini menyediakan ukuran pengembalian total yang dihasilkan deviden. Beberapa investor menggunakan dividened yield sebagai suatu ukuran resiko dan pertimbangan investasi.

2. Rasio Pembayaran Deviden (Devidened Payout Ratio)

   Devidened Payout Ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. DPR juga digunakan untuk penilaian pembagian estimasi deviden di masa yang akan datang. Selain itu, devidened payout Ratio adalah presentase pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk cash devidened (Riyanto, 2002).

2.1.5 Kendala Pembagian Deviden

Perusahaan dapat tidak membagikan deviden kepada pemegang saham dikarenakan terdapat beberapa kendala yang terjadi, diantaranya adalah:

1. Ketidakcukupan laba

   Pembagian deviden tidak boleh melebihi laba ditahan dalam sebuah perusahaan. Pembatasan ini dirancang untuk melindungi kreditur. Adanya

peraturan dapat melindungi perusahaan, karena tanpa peraturan tersebut mungkin apabila perusahaan sedang dalam kondisi yang bermaslah maka mungkin dapat mendistribusikan sebagain asetnya kepada pemegang saham dan membiarkan kreditur membatasi sendiri persoalannya.

2. Ketersediaan Dana

Deviden tunai dibagikan oeh perusahaan apabila perusahaan tersebt juga memiliki uang tunai. Jadi apabisa perusahaan memiliki kekurangan uang tunai, maka deviden yang dibagikan akan kecil.

3. Pajak Atas Penimbunan Dana yang Tidak Wajar

Denda pajak atas penimbunan dana yang tidak wajar biasanya dilakukan untuk mencegah para eksekutif menggunakan perusahaan untuk menghindari pajak pribadi. Hal ini menyebabkan perusahaan harus membayarkan pajak yang lebih besar dari pada biasanya, sehingga laba yang seharunya dapat dibagikan sebagai deviden akan digunakan untuk membayar pajak.

4. Perjanjian Kredit

Pinjaman kredit dapat membatasi adanya pembagian deviden dari laba yang dihasilkan sebelum pinjaman dilunasi. Hal ini dikarenakan, perusahaan akan mendahulukan pembayaran kewajibannya terlebih dahulu. Selain itu, perjanjian kredit sering mensyaratkan bahwa tidak ada deviden yang tidak dibagikan kecuali rasio lancar.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan deviden yang dapat digunakan sebagai referensi pada penelitian ini. Pada penelitian yang dilakukan oleh Rahayu, et al (2016), mengenail "Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Deviden Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014". Tujuan dama penelitian tersebut adalah untuk mengetahui bagaimana kondisi kebijakan deviden, return on equity, current ratio, dan quick ratio pada perusahaan ,manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014. Subjek dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) di BEI tahun 2014. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan, dengan teknik pengambilsan sampel purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah dengan teknik analisis jalur (path analysis) dengan bantuan software SPSS. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh langsung terhadap kebijakan deviden, namun berpengaruh tidak langsung melalui ROE. Sedangkan quick ratio tidak berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap kebijakan deviden melalui ROE.

Selain itu Marlina, et al 2009 meneliti mengenai "Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, dan Return On Assets Terhadap Devidend Payout Ratio" Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return On Assets (ROA) secara signifikan terhadap Devidend Payout Ratio pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) di Bursa

Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2004 sampai dengan Desember 207. Sampel yang digunakan sebanyak 24 dengan menggunakan metode Judgment Sampling. Metode analisis yang digunakan untuk mengukur adalah regresi liniear berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Cash Position (CP), Debt to Equity (DER), dan Return On Assets (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Devidend Payout Ratio (DPR). Variabel cash position memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap devidends payout ratio (DPR), sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadao devidend payout ratio (DPR).

Sarmento, et al (2016) melakukan penelitian mengenai "Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning per Share Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Keuangan". Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh ROE, CR, dan EPS terhadap kebijakan deviden pada perusahaan keuangan. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel yang digunakan yaitu dengan purposive sampling dan sampel yang dihasilkan sebanyak 30 sampel data. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa return on equity berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan deviden, Current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, dan earning per share berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Lucyanda dan Lilyana (2012), menganalisis mengenai "Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Devidend Payout Ratio". Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengatahu adanya pengaruh free cah flow dan struktur kepemilikan terhadap devidend payout ratio. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian dengan menggunakan purposive sampling dan

menghasilkan sebanyak 70 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah dengan regresi liniear berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh positif terhadap devidend payout ratio, presentasi kepemilikan instirusional berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio, kepemilikan keluarga dan presentase kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap dividend payout ratio.

Nurhayati, M (2013) dalam penelitiannya yang berjudul "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non-Jasa" Tujuan dari peelitian tersebut adalah untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-jasa. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu dengan purposive sampling dan menghasilkan 37 perusahaan sebagi sampel. Hasil penelitian ini menyatatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden tetapi berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, profitabilitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan, dan likuiditas perusahaan memiliki koefisien negatif serta tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Michell (2007) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Profitability dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan manajeman tentang jumlah pembagian dividen pada perusahaan go public, khususnya di Jakarta. Hasil penelitian ini

menyatakan bahwa dari dua variabel independen hanya profitabilitas yang mempengaruhi kebijakan jumlah pembagian deviden perusahaan.

2.3 Rumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba baik dalam hubunganya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2001). Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) yang membandingkan antara laba bersih dengan total aset. ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan (Marlina, et al 2009). Nilai ROA yang tinggi akan menunjukkan bahwa laba bersih lebih besar dibandingkan dengan total aset, hal ini berarti perusahaan mampu untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang relatif tinggi.

Laba atau keuntungan merupakan indikator utama yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam membayarkan deviden. Perusahaan yang menghasilkan laba mampu untuk membayar deviden sekaligus menyimpan dana internal berupa laba ditahan untuk membiayai investasinya. (Marpaung, et al 2009). Semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan yang dapat dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Sehingga semakin tinggi ROA yang dihasilkan maka deviden yang dibayarkan akan semakin besar. Hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) dan Sunaryo (2013)

menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah ke dalam bentuk kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio*.

Current Ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan (Rahayu et *al,*2016). Semakin besar current ratio menunjukkan bahwa adanya aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan likuid. Dimana semakin likuid perusahaan berarti semakin besar kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial dan telah menggunakan aktiva lancarnya dengan efektif.

Ketika perusahaan dalam keadaan likuid tersebut menggambarkan bahwa adanya aktivitas produksi yang dapat menghasilkan laba yang ditargetkan. Laba perusahaan dapat digunakan untuk membagikan deviden kepada pemegang saham. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan untuk membagikan deviden. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Sarmento, et al (2016) menjelaskan bahwa *curent ratio*

berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Marwani, et al 2014) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif pada kebijakan deviden.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

2.3.3 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden

Kesempatan investasi merupakan kesempatan dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi dimasa mendatang (Natalia, D 2013). Dimana kesempatan investasi menggambarkan tentang luasnya atau peluang untuk investasi suatu perusahaan. Kesempatan investasi merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk membagikan deviden kepada pemegang saham.

Menurut Putri (2010) perusahaan dapat tidak membagikan deviden atau nol deviden kepada pemegang saham ketika perusahaan dalam keadaan membutuhkan uang untuk mendanai peluang investasinya. Namun pada kondisi perusahaan yang baik, pihak manajemen akan cenderung lebih memilih untuk berinvestasi baru daripada membayar deviden yang tinggi. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai deviden kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. Sehingga semakin besar kesempatan investasi, maka deviden yang dibagikan menjadi lebih sedikit. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Natalia, D (2013) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

H3: Kesempatan Investasi Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Deviden

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah obyek yang terdiri dari subjek yang memiliki kualitas tertentu dan memiliki kualifikasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dapat ditarik kesimpulan. Populasi yang diambil untuk penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik tertentu yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Purposive sampling adalah cara pengambilan sampel yang dilakukan dengan tujuan penelitian yang sudah ditetapkan. Terdapat beberapa kriteria sampel yang diambil digunakan , yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) 2013-2016..
2. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2013-2016.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan deviden kepada pemegang saham secara kontinyu selama periode pengamatan.

4. Memiliki data yang lengkap mengenai informasi yang dibutuhkan untuk penelitian selama 2013-2016.

Berdasarkan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan. Sampel perusahaan yang diperoleh diantaranya sebagai berikut :

Tabel 3.1

Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
2.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
3.	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
4.	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5.	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk.
6.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
7.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
8.	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.
9.	INDF	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
10.	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
11.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
12.	MERK	PT. MERCK Tbak

13.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
14.	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk.
15.	SMGR	PT.Semen Indonesia Tbk.
16.	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk.
17.	TCIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
18.	TOTO	PT. Surya TOTO Indonesia Tbk.
19.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.

3.2 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yag diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Data yang didapatkan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* pada Gallery Investasi FE UII dan dari website www.idx.co.id .

3.3 Definisi Operasional Variabel

1. Kebijakan Deviden

   Kebijakan deviden yang dirpoksikan sebagai Devidened Payout Ratio adalah pertimbangan untuk membagikan apakah keuntungan perusahaan akan dibagikan sebagai deviden atau sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden tersebut juga harus memikirkan berbgai hal agar dapat

diterima oleh berbagai pihak. Dividened Payout Ratio dapat dirumuskan sebegai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. ROA (Return On Assets)

"ROA adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari hasil operasi suatu perusahaan" (Husnan, 2001). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rumus yang digunakan dapat berupa berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aset}}$$

3. CR (Current Ratio)

Current Ratio adalah slah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek dari arus kas perusahaan (Hanafi dan Halim, 2005:75). Adanya Current Ratio yang tinggi pada laporan keuangan perusahaan menggambarkan bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi baik. Hal ini tercermin dari tingginya aset lancar yang dimiliki. Current Ratio dapat dirumskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

4. MVE/BVE (Market To Book Of Equity)

Market To Book Value Of Equity merupakan rasio dari kesempatan investasi. Proksi ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan dimasa depan terhadap return yang diharapkan dari ekuitasnya. Nilai pasar dari ekuitas dapat dinilai dari jumlah saham yang beredar. MVE/BVE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MVE/BVE = \frac{\text{Nilai Pasar dari Ekuitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini melakukukan analisis data melalui uji asumsi klasik dan kemudian pengujian hipotesis diuji dengan menggunakan regresi liniear berganda. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS. Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan analisis diskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolineritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedatsitas.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Deskriptif memiliki tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunkan pada penelitian ini, dengan cara melihat tabel stataistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (mean), nilai maksimal dan minimal, serta standar deviasinya.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah model penelitiannya, data yang terdistribusi normal atau tidak, dan apakah dalam penelitian terjadi penyimpangan atau tidak. Dalam uji asumsi klasik terdapat beberapa syarat yang harus dipenuhi untuk menganalisis data menggunakan teknik regresi linier berganda, yaitu dengan dengan uji asumsi sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

   Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S).

2. Uji Multikolineritas

Sebagai syarat digunakannya analisis regresi linier berganda salam penelitian ini untuk menguji terjadi ada tidaknya multikolineritas antar variabel bebas. Uji ini dilakukan dengan meneliti besarnya korelasi antar variabel. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Adapun uji multikolineralitas dalam penelitian ini yang dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

a. Variance Inflation Factors (VIF) pada model regresi linier berganda. Variabel dikatakan tidak terjadi adanya multikolineritas apabila VIF < 5.
b. Nilai Tolerance, jika nilai tolerance > 0,05 maka tidak terjadi adanya multikolenearitas

3. Uji Autokorelasi

Atau sering disebut dengan nama korelasi serial clan yang sering ditentukan pada data serial waktu (time series). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan yang muncul pada data yang telah diurutkan. Penelitian dengan model regresi memiliki syarat bahwa tidak adanya autokorelasi. Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengetahui adanya

autokorelasi, salah satunya dengan uji Durbin Watson (DW-Test).

Suatu model dapat dikatakan terbebas dari masalah autokorelasi apabila nilai statistik Durbin-Waston (DW) terletak di area non-autokorelasi, yaitu diantara dua titik nilai kritis batas adat (dU) dan batas bawah (dL). Kriteria penilaian uji autokorelasi dapat dinyatakan dalam tabel sebagai berikut (Ghozali,2013) :

Tabel 3.2 Indikator Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	0 <d <dL
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak dapat disimpulkan	dL ≤ d ≤ dU
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	4-dL <d <4
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak dapat disimpulkan	4-dU ≤ d ≤ 4-dL
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	dU <d <4-dU

4. Uji Heteroskedatsitas

Uji Heterokedatsitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda adanya ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika beda maka disebut heteroskedastisitas. Penelitian ini menguji heteroskedeatsitas dengan cara mendeteksi apakah telah terjadi heteroskedeatsitas dapat dilakukan dengan membuat plot data antara nilai-nilai prediksi dengan nilai residualnya.

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier. Dimana dalam analisis linier berganda ini merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden (DPR). Variabel independnnya adalah Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Market To Book Of Equity (MVE/BVE). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan tingkat seberapa besar pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Regresi

digunakan untuk mengetahu pengaruh variabel bebas (x) terhadap variabel terikat (y). Pada penelitian ini persamaan regresinya adalah :

$$\mathbf{DPR = \alpha + \beta 1ROA_i + \beta 2CR_i + \beta 3MVE/BVE + e}$$

Keterangan :

DPR : Devidenend Payout Ratio

ROA : Return On Assets

CR : Current Ratio

MVE/BVE : Market To Book Of Equity

α : Konstanta

β1ROA, β2CR, β3DER : koefisien

3.4.4 Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mencari seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) dalam menerangkan secara keseluruhan terhadap variabel dependen (terikat) secara pengaruhnya secara potensial.

Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui seberapa besar sumbangan yang diteliti terhadap variabel terikat. Jika nilai R^2 semakin besar (mendekati 1) maka sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat seakin besar. Sebaliknya, terjadi jia nilai R^2 semakin kecil (mendekati 0) maka sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat juga semakin kecil.

3.4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untk mengetahu adanya pengaruh variabel-variabel yang diteliti, dengan cara menguji hipotesis yang telah diajukan.

a. Uji t

Prosedur pengujian hipotesis dengan menggunakan uji-t (pengujian koefisien regresi secara parsial), dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X). Merumusakan Hipotesis :

Membuat formulasi pengujian hipotesis

1. Pengaruh Profitabiliatas yang diukur dengan (Return On Assets) ROA terhadap Kebijakan Deviden

   Ho1 : $\beta 1 \leq 0$ ROA tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

   $H_a 1$: $\beta 1 > 0$ ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

2. Pengaruh Likuiditas yang diukur dengan (Current Ratio) CR terhadap Kebijakan Deviden

   Ho2 : $\beta 1 \leq 0$ CR tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H_a2 : $\beta1 > 0$ CR berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

3. Pengaruh Kesempatan Investasi yang diukur dengan (Market To Book Of Equity) MVE/BVE terhadap Kebijakan Deviden

   Ho3 : $\beta1 \leq 0$ MVE/BVE tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

   H_a3 : $\beta1 > 0$ MVE/BVE berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

   Menentukan kriteria pengujian

   1. Jika nilai sig $\leq$ 0,05 maka Ho ditolak. Artinya ROA, CR, dan MVE/BVE secara parsial berpengaruh signifikan.

   2. Jika nilai sig > 0,05 maka Ho diterima. Artinya ROA, CR, dan MVE/BVE secara parsial tidak berpengaruh.

b. Uji f

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi ROA, CR, dan MVE/BVE. Adapun variabel dependen yaitu, Kebijakan deviden. Berikut prosedur pengujian uji f:

Merumuskan Hipotesis

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen, yaitu Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Market To Book Of Equity (MVE/BVE) secara simultan terhadap kebijakan deviden sebagai variabel dependen.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen, yaitu Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Market To Book Of Equity (MVE/BVE) secara simultan terhadap kebijakan deviden sebagai variabel dependen.

Menentukan Kriteria Pengujian

1. Jika P nilai sig ≤ 0,05 maka Ho ditolak Artinya ROA, CR, dan MVE/BVE secara simultan tidak berpenaruh terhadap kebijakan deviden
2. Jika p nilai sig > 0,05 maka Ha diterima Artinya ROA, CR, dan MVE/BVE secara simultan berpenaruh terhadap kebijakan deviden.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA), likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR), dan kesempatan investasi yang diukur dengan Market to Book Value Equity (MVE/BVE) terhadap Kebijakan deviden yang diukur dengan menggunakan Devidened Payout Ratio (DPR) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2016. Pengambilan sampel yang digunakan dengan menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan sampel sebanyak 19 perusahaan. Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan yang membagikan deviden secara kontinyu pada periode penelitian. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi liniear berganda beserta pengujian hipotesisnya baik secara bersama sama dengan menggunakan uji-F maupun secara parsial dengan menggunakan uji-t. Untuk mengukur sampel yang digunakan dengan regresi linier berganda maka untuk mengatahui tepat atau tidaknya alat tersebut maka harus melakukan uji asumsi klasik.

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan salah satu analisis yang berfungsi untuk menggambarkan atau mendeskripsikan objek yang diteliti melalui data sampel. Informasi yang terkandung dalam analisis statistik deskriptif

berupa variabel-variabel penelitian seperti, profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi yang pengaruhnya terhadap kebijakan deviden. Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	76	1.00	99.00	36.1053	28.16361
ROA	76	.00	66.00	15.0263	12.29848
CR	76	45.00	1692.00	2.5121E2	230.73773
MVE_BVE	76	.00	8.00	.4079	1.55072
Valid N (listwise)	76				

Berdasarkan tabel statistik deskriptif menjelaskan bahwa variabel Devidend Payout Ratio (DPR) selama periode penelitian memiliki nilai rata-rata 36,1053 artinya rata-rata kebijakan deviden tunai yang dibagikan kepada pemegang saham selama periode 2013-2016 adalah sebesar 36,1053 dari laba per lembar sahamnya. Besarnya nilai standar deviasi adalah 28,16361 yang artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel Devidened Payout Ratio adalah sebesar 28,16361 dari 76 kasus yang terjadi. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kondisi yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut relative lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Dari hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel profitabilitas yang ditunjukkan dengan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 15,0263 artinya bahwa selama periode penelitian perusahaan yang menjadi sampel memiliki nilai rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan bersih sebesar 15,0263 dari total aset yang dimiliki. Besarnya nilai standar deviasi adalah 12,29848 yang artinya bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel profitabilitas adalah sebesar 12,29848 dari 76 kasus yang terjadi. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya kondisi yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut relatif lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap variabel likuiditas yang ditunjukkan dengan CR memiliki nilai rata-rata sebesar 2,5122E2 artinya bahwa selama periode penelitian perusahaan yang menjadi sampel memiliki nilai rata-rata perusahaan memiliki aset lancar sebesar 2,5122E2 dari hutang lancar yang harus dibayarkan. Besarnya nilai standar deviasi adalah 230,73382 yang artinya bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel likuiditas adalah sebesar 230,73382 dari 76 kasus yang terjadi. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya kondisi yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Pari hasil analisis statistik deskriptif pada variabel kesempatan investasi yang ditunjukkan dengan MVE/BVE (Market To Book Value Equity) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4211 artinya bahwa selama

periode penelitian perusahaan yang menjadi sampel memiliki kesempatan untuk berinvestasi sebesar 0,4211 dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan besarnya nilai standar deviasi adalah 1,55146 yang artinya bahwa selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel kesempatan investasi adalah sebesar 1,55146 dari 76 kasus yang terjadi. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya kondisi yang tidak baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari nilai rata-ratanya.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji analisis regresi liniear berganda terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik. Uji ini digunakan untuk mengatahui apakah dalam model regresi liniear berganda terdapat masalah asumsi klasik. Adapun pengujian yang dugunakan dalam asumsi klasik, yang diantaranya adalah Uji Normalitas, Uji Multikoleneralitas, Uji Heterokedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

1. Uji Normalitas

   Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liniear berganda, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunya distribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji *non-parametrik Kolmogorov-Simirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan K-S adalah apabila nilai probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed)) > 0,05

maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 4.2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.69901661
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		1.252
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087

Dari hasil uji Kolmogorov-smirnov pada tabel 4.3 diperoleh data bahwa dalam penelitian ini terdistrbusi secara normal, dimana nilai kolmogorov-smirnov sebesar 0,087 > 0,05. Dengan demikian data penelitian ini dapat dikatakan terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikoleneralitas

Uji multikoleneralitas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel bebas dalam suatu model regresi liniear berganda. Model regresi yang baik sehausnya terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk

mengetahui ada atau tidaknya multikoleneralitas dapat dideteksi dengan menggunakan nilai tollerance dan nilai VIF. Jika nilai tollerance diatas 0,05 dab VIF < 5 maka dinyatakan tidak terjadi multikoleneralitas.

Tabel 4.3 Uji Multikoleneralitas

Coefficients[a]

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.995	1.005
CR	.983	1.017
MVE_BVE	.981	1.019

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai tollerance variabel ROA sebesar 0,996 lebih besar dari 0,05. Sementara itu nilai VIF variabel ROA yaitu, 0,426 lebih kecil dari 5. Pada variabel CR nilai tollerancenya sebesar 0,983 lebih besar dari 0,05. Sedangkan nilai VIF pada variabel CR sebesar 1,017 lebih ecil dari 5. Pada variabel MVE/BVE niali tollerancenya sebesar 0,981 lebih besar dari 0,05. Sedangkan niali VIFnya sebesar 1,019 lebih kecil dari 5. Ketiganya memiliki nilai VIF < 5 dan juga memiliki nilai tollerance > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikoleneralitas antar variabel bebas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar kesalahan yang terjadi pada data yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Adanya atau tidaknya korelasi dapat dilihat dari hasil uji Durbin Watson. Apabila hasil Durbin Watson tdiak dapat disimpulkan maka dapat dilakukan uji Run Test. Pengambilan keputusan untuk menentukkan apakah terjadi autokorelasi atau tidak, dapat dilihat dari kriteria tabel dibawah ini:

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.514[a]	.264	.233	50.30145	1.803

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.5 yang menunjukkan hasil uji autokorelasi tersebut didapatkan hasil DW sebesar 1,803. Diperoleh dari tabel autokorelasi bahwa dU sebesar 1,6851 sehingga dU > DW > 4-dU. Maka dapat disimpulkan data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atau observasi

ke observasi lain. Dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas apabila pada kolom coeficient memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05. Data yang baik adalah data yang tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

Tabel 4.5 Uji Heterokedastisitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30.627	7.738		3.958	.000
	CR	.011	.021	.070	.555	.581
	MVE_BVE	-4.123	3.084	-.169	-1.337	.186
	ROA3	10.740	9.059	.149	1.186	.240

a. Dependent Variable: RES2

Dari hasil uji dengan menggunakan tabel Glejser diatas menunjukkan bahwa nilai variabel CR sebesar 0,581, variabel MVE/BVE sebesar 0,186, dan variabel ROA sebesar 0,240. Dari ketiga variabel tersebut nilainya > 0,05. Sehingga apabila nilai signifikan > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4.3 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda bertujuan untuk menguji adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji regresi dikatakan signifikan apabila nilainya < 0,05. Analisis ini akan mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Hasil uji

regresi linier berganda dapat digambarkan dengan menggunakan tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6 Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	31.003	10.623	
	ROA	2.013	.455	.449
	CR	-.024	.025	-.096
	MVE_BVE	-9.457	3.779	-.255

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel 4.7 diatas dapat diperoleh persamaan regresi liniear berganda sebagai berikut:

DPR = 31.003 + 2.013 ROA – 0,024 CR – 9.457 MVE/BVE + *e*

Dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Koefisien (α) dari persamaan regresi diatas adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lainnya profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi tetap atau sama dengan nol. Sedangkan nilai B = 31,003, menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi, maka Devidened Payout Ratio bernilai sebesar 31,003.

2. Koefisien profitabilitas bernilai sebesar 2,013 yang menunjukkan adanya arah hubungan positif antara profitabilitas dengan Devidened Payout Ratio . Tanda yang positif tersebut menunjukkan jika variabel profitabilitas naik satu satuan, maka Devidened Payout Ratio akan naik sebesar 201,3% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
3. Koefisian likuiditas sebesar -0,024 yang menunjukkan adanya hubungan yang negatif antara likuiditas dengan Dividened Payout Ratio. Tanda yang negatif menunjukkan bahwa jika variabel likuiditas mengalami kenaikan satu satuan, maka Devidened Payout Ratio adan turun sebesar 2,4% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
4. Koefisien kesempatan investasi memiliki nilai B sebesar -9,457. Besarnya koefisien kesempatan investasi yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang negatif pula. Tanda yang negatif menunjukkan bahwa jika variabel kesempatan investasi mengalami kenaikan satu satuan maka Dividened Payout Ratio akan turun sebesar 925,7%. Hal ini dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap.

4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil koefisien determinasi (R^2) pada model Summary digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap varaiebl terikat. Angka koefisien determinasi (R^2) selanjutnya akan dikonversi dalam bentuk persen. Artinya

presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7 Tabel Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.514[a]	.264	.233	50.30145

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

Berdasarkan dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai R^2 atau koefisien determinasi adalah sebesar 0,264. Hal ini menunjukkan bahwa presentase pengaruh variabel independen yaitu berupa profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi terhadap variabel dependen yaitu kebijakan deviden yang diukur dengan menggunakan Devidened Payout Ratio sebesar 51,4%. Sisanya sebesar 48,6% merupakan faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menunjukkan bahwa hipotesis yang telah dirumusakan sebelumya sesuai dengan hasil pengujian. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji berikut :

4.5.1 Uji-T

Uji-T bertujuan untuk menguji pengaruh parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu uji-t dilakukan untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak dengan cara

membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat alfa. Penelitian ini menggunakan tingkat alfa sebesar 0,05. Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8 Tabel Uji-T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.003	10.623		2.919	.005
	ROA	2.013	.455	.449	4.425	.000
	CR	-.024	.025	-.096	-.942	.350
	MVE_BVE	-9.457	3.779	-.255	-2.502	.015

a. Dependent Variable: DPR

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Rumusan Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho : $\beta 1 \leq 0$ ROA tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H1 : $\beta 1 > 0$ ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.9 diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 2,013 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berada di bawah nilai dignifikansi sebesar 0,05 menunjukkan bahwa adanya arah hubungan yang positif, maka Ho ditolak. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Return

On Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Devidened Payout Ratio didukung oleh adanya data empiris.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan dalam operasinya. Laba yang diperoleh perusahaan memiliki dua kemungkinan. Laba dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau dijadikan laba ditahan untuk mendanai investasinya kembali. Pembagian deviden yang dilakukan perusahaan tergantung dengan kebijakan yang telah ditetapkan manajer keuangan sebelumnya. Pertimbangan perusahaan untuk mambagikan deviden diantaranya adalah untuk mendapatkan citra yang baik pada publik sehingga setiap adanya peningkatan keuntungan maka akan diiukuti oleh peningkatan porsi laba yang dibagikan sebagai deviden kepada pemengang saham. Dengan adanya peningkatan laba yang dbagikan akan mendorong nilai saham perusahaan.

Selain itu, perusahaan sebaiknya juga tidak mengabaikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan adanya ketergantungan penggunaan dana internal yang bersumber dari laba ditahan. Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dapat dilakukan dengan cara mengurangi penggunaan sumber dana eksternal dan menggantinya dengan sumber dana internal. Hal ini dapat menurunkan adanya resiko yang akan timbul dalam perusahaan dan dapat memperbesar adanya kepemilikan pemegang saham pada perusahaan. Dengan adanya peningkatan nilai saham tidak

sepenuhnya diakibatkan oleh peningkatan ekuitas dalam bentuk laba ditahan. Sehingga pertambahan kekayaan pemegang saham bukan hanya karena perolehan deviden melainkan juga dapat disebabkan karena kepemilikan dalam bentuk laba ditahan.

Dari penjabaran di atas, hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukam oleh Marlina (2009) dan Sumantri (2009). Dimana terjadinya signifikansi berarti bahwa profitabilitas dapat menentukan kebijakan pembagian deviden suatu perusahaan.

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden

Rumusan Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho : $\beta 1 \leq 0$ CR tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H1 : $\beta 1 > 0$ CR berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan pengujian pada tabel 4.9 dipeoleh koefisien regresi untuk variabel CR sebesar -0,024 dengan tingkat signifikan sebesar 0,350 yang berada di atas nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang negatif dan tidak signifikan, maka Ho diterima. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Devidened Payout Ratio tidak didukung oleh adanya data empiris.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Current Ratio, dimana membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancarnya. Kaitannya dengan kebijakan deviden adalah Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk membagikan keuntungan sebagai deviden kepada pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan. Keuntungan yang akan dibagikan sebagai deviden dapat berasal dari aliran kas perusahaan.

Namun, pada hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpegaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini dapat disebabkan karena adanya hutang lancar yang tinggi sehingga menyebabkan adanya aktivitas operasional perusahaan yang banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga. Akibatnya, kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih yang optimal menjadi kurang. Ini akan berdampak pada pembayaran deviden perusahaan.

Asumsi tersebut didukung oleh hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rahayu (2016) dan Nurhayati (2015) yang menyatakan bahwa terjadinya tidak signifikan berarti likuiditas tidak dapat menentukan bagaimana kebijakan deviden dalam sebuah perusahaan. Namun, dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan menurut Mawarni (2014) dan Sarmento (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan deviden. Ini berarti bahwa setiap terjadi adanya peningkatan likuiditas maka akan berpenharuh positif terhadap kebijakan deviden. Kondisi tersebut terjadi pada perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Aset lancar yang lebih besar tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya atau hutangnya.

c. Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Deviden

Rumusan Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

Ho : $\beta 1 \leq 0$ MVE/BVE tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

H1 : $\beta 1 > 0$ MVE/BVE berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan pengujian pada tabel diatas diperoleh koefisien regresi untuk variabel MVE/BVE sebesar -9,457 dengan tingkat signifikan sebesar 0,015 yang berada di bawah nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang negatif dan signifikan, maka Ho dierima. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Market To Book Value Equity (MVE/BVE) tidak berpengaruh terhadap Devidened Payout Ratio, hal ini didukung oleh adanya data empiris.

Kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya bergantung dengan pengeluaran dimasa yang akan datang dan

diharapkan dengan pengeluaran tersebut akan menghasilkan laba yang lebih banyak dari pada sebelumnya. Kaitannya dengan kebijakan deviden adalah deviden merupakan salah satu alat untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keadaan dan prospek perusahaan. Kebijakan deviden yang meningkat akan memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang baik, sehingga perusahaan akan berlomba-lomba untuk membuat kebijakan yang tampak baik dimata investor.

Adanya koefisien Nilai kesempatan investasi yang bernilai negatif, berarti adanya tidak ada pengaruh kesempatan investasi dalam menentukan kebijakan deviden perusahaan. Semakin tingginya nilai kesempatan investasi maka semakin rendah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini dapat disebabkan oleh bebrapa hal: pertama, banyak perusahaan yang belum mempertimbangkan adanya kesempatan investasi dan biaya keagenan untuk pembuatan kebijakan deviden. Sehingga hal ini dapat memungkinkan bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menginvestasikan keuntungannya dari pada melakukan pembayaran deviden. Kedua, perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dikategorikan kedalam tahap kedewasaan (maturnity), sehingga kegiatannya terfokus untuk menghasilkan keuntungan. Pada tahap perusahaan yang dewasa telah banyak memiliki cadangan laba untuk diinvestasikan kebali tanpa harus mengurangi proporsi deviden.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mawarni (2014) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Namun ada juga pada penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hubungan yang positif antar kesempatan investasi dengan kebijakan deviden. Penelitian yang telah dilakukan Maria (2008) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai kesempatan investasi maka akan menyebabkan peningkatan pembayaran deviden. Ini dapat ditunjukkan adanya tingkat keuntungan yang besar pada perusahaan sehingga dapat membagikan deviden yang tinggi.

4.5.2 Uji-F

Uji-f bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh ssecra simultan terhadap varaibel dependen. Jika nilai sig < 0,05 maka variabel independent secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai sig > 0,05 maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11 Hasil Uji-F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65258.967	3	21752.989	8.597	.000[a]
	Residual	182176.967	72	2530.236		
	Total	247435.934	75			

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Dari pengujian tabel 4.11 diatas, hasil probabilitas uji F adalah sebesar 0,00. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak yang berarti bahwa variabel profitabilitas (Return On Assets), likuditas (Current Ratio), dan kesempatan investasi (Market To Book Value Equity) berpengaruh secara bersama-sama terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang membagikan devidennya secara kontinyu pada periode 2013-2016.

Hal ini menjelaskan bahwa meningkatnya profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi akan menyebabkan peningkatan pembayaran deviden kepada pemegang saham dan begitupun sebaliknya. Apabila deviden yang dibagikan kepada pemegang saham besar, berarti bahwa perusahaan dapat memiliki profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi yang tinggi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdafar di BEI pada periode 2013 sampai dengan periode 2016 dengan menggunakan model regresi liniear bergandA, maka dapat disimpukan sebagai berikut :

1. Berdasarkan pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dukur dengan Return On Assets maka akan semakin besar pula Devidened Payout Ratio.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi likuiditas yang dtunjukkan oleh Current Ratio maka akan semakin kecil Devidened Payout Ratio.
3. Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa rasio kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Hasil ini membuktikan bahwa semakin besar kesempatan investasi yang diukur dengan menggunakan Market To Book Value Equity maka akan semakin kecil Devidened Payout Ratio.

5.2 Impikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang dilakukan, pengujian hipotesis, pembahasan dan kesimpulan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaa, dapat dignakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan agar dapat untuk meningkatkan kinerja keuangannya serta dapat menambah informasi dan memperkuat beberapa kajian yang telah dilakukan dan berkaitan dengan faktor-faktor yang berpengaruh pada kebijakan deviden. Sehingga dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan deviden.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna dan sesuai dengan yang diharapkan sehingga masih memiliki banya keterbatasan yang dapat menghambat penelitian ini, yang diantaranya adalah sebagai berikut

1. Penelitian atau data yang digunakan hanya untuk periode 2013-2016, sebaiknya menambah periode data yang akan diuji sehingga hasil penelitian menjadi lebih baik.
2. Penelitian atau data yang dijadikan sebagai bahan penelitian hanya pada perusahaan manufaktur saja, sehingga belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan, sedangkan variabel tersebut memiliki kontribusi dalam mempengaruhi kebjakan deviden. Hal tersebut dapat dilihat pada hasil nilai koefisien determinasi yang masih rendah.

5.4 Saran

Dengan memperhatikan hasil dan keterbatasan penelitian, maka dapat ditari beberapa saran yang diberikan oleh peneliti agar dapat memberikan penelitian yang lebih baik untuk selanjutnya, terdapat beberapa saran yang teah diberikan siantarnay adalah:

1. Perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden hendaknya memperhatikan kondisi keuangan perusahaan dan dapat memiliki kebijakan deviden untuk membagikan deviden yang tinggi. Hal ini merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek di masa yang akan datang dengan baik.
2. Untuk penelitian selanjutnya, diarankan untuk dapat menambah sampel dan periode penelitian, tidak hanya pada perusahaan pada perusahaan manufaktur saja. Sehingga dapat diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih baik.
3. Pada penelitian yang sama, sebaiknya dapat menambahkan beberapa variabel lain pada variabel indepanden yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan deviden.
4. Bagi para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hendaknya mempertimbangkan berberapa faktor diantaranya adalah proftabilitas, likuiditas, dan kesempatan investasi yang akan berpengaruh terhadap pembayara deviden tunai kepada peegang saham

Daftar Pustaka

Agus Harjito dan, Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Ekonisia.

Atmaja, L.S. 2007. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta. Penerbit ANDI Yogyakarta

Agus, Sartono. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya Edisi Ke Empat. Yogyakarta. BEF.

Baker, H,. K. (2009). Devidends and Dividened Policy. Canada : John Wiley and Sons, Inc.

Brigham dan Huston, 2001. Manajemen Keuangan. Jakarta. Penerbit Erlangga.

Gitman, L.J. (2009). Pronciples Of Manejerial Finance (twelfth edition). USA :Pearson.

Baker, K. Powel, G.E. 2012. *Dividend Policy in Indonesia: Survey Evidence From Executives*. Journal Of Asia Business Studies. Vol.6 No.1.

Baker, K. Weiganed, R. 2015. *Corporate Dividend Policy Revisited*. Managerial Finance Emerald Group Publishing Limites. Vol.4 No.2.

Bhatttacharyya,N. 2007. *Dividen Policy : a review*. Managerial Finance Emerald Group Publishing Limites. Vol.33 No.1.

Hartono, Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Sepuluh. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.

Husnan, Suad dkk. 2002 . *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.

Hanafi, M dan A. Halim. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Penerbit UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.

Hatta, A.J. 2002. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. JAAI. Vol.6 No.2

Indrawati, Elyzabet, dan Hadianto. 2009. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Devien Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi. Vol. 1 No.1.

Indah, Fajarini dan Ratnadi, Dwi. 2014. *Pengaruh Kesempatan Investasi,Leverage, dan Likuiditas Pada Kebijkakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.

Lopolusi, Ita. 2013. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya. Vol.2 No.1.

Lucyanda, J. 2012. *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Dividened Payout Ratio.* Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol.4, No.2.

Marlina, Lisa dan Clara. D. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, dan Return On Assets Terhadap Bevidened Payout Ratio.* Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.2 No.1.

Mardiyati, U. Ahmad, G.N. Putri, R. 2012. *Pengaruh Kebijakan Deviden , Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol.3 No.1.

Maria, Andriyani. 2009. *Analisis Pengaruh Cah Ratio, Dept To Equity Ratio, Insider Ownership, Invesment Opportunity Set (IOS) DAN profitability Terhadap Kebijakan Deviden*. Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro.

Nurhayati, Mifzatun. 2013. *Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non-Jasa*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol.5 No.2.

Nufiati, M. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Kas Pada Perusahaan PEFINDO 25*. Jurnal Ilmu dan Riset. Vol. 4, No.3.

Rahayu, A.S. 2016. *Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Deviden Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014*. Jurnal Ekonomi Bisnis Nomor 2.

Riyanto, Bambang.2002. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasinya Edisi 4.* Yogyakarta. BPFE.

Sarmento, J.D. 2016. *Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol.5 No.7.

LAMPIRAN

A. Rekapitulasi Data

No .	Tahun	Kode	DPR	ROA	CR	MVE/BVE
1.	2013	ASII	51,59503	11,07882	124,1963	0,038124
2.	2013	AUTO	54,10046	8,341795	183,995	0,089081
3.	2013	BATA	78,90419	6,518974	1692,317	0,327577
4.	2013	CPIN	42,99065	12,12078	379,2315	0,164789
5.	2013	EKAD	14,28571	14,93589	232,871	0,293964
6.	2013	GGRM	29,28306	7,722235	172,2079	0,006541
7.	2013	HMSP	3,682108	39,43849	175,2573	0,877901
8.	2013	IMAS	17,38902	3,609587	108,5298	0,041522
9.	2013	INDF	110,1833	6,309358	168,3097	0,025719
10.	2013	INTP	33,10335	19,61103	614,6606	0,016021
11.	2013	KLBF	50,72572	17,71306	283,9259	0,551475
12.	2013	MERK	0,002279	25,17335	397,9464	8,746265
13.	2013	MLBI	433,029	66,90909	97,74546	0,21336
14.	2013	SMCB	68,53602	6,756386	63,91847	0,087347
15.	2013	SMGR	41,19514	19,00446	188,2372	0,027204
16.	2013	TCID	46,48241	10,95286	357,3201	0,016996
17.	2013	TCIM	0,007123	1,051189	221,9761	2,574241
18.	2013	TOTO	2,008368	13,54716	219,4981	0,996475
19.	2013	UNVR	94,72183	37,28167	65,39705	0,179332

No.	Tahun	Kode	DPR	ROA	CR	MVE/BVE
1.	2014	ASII	53,18616	9,384864	132,2593	0,033645
2.	2014	AUTO	50,38403	7,997913	133,1865	0,047548
3.	2014	BATA	54,4169	9,134373	155,2257	0,302949
4.	2014	CPIN	29,87013	11,10941	224,0683	0,149845
5.	2014	EKAD	15,78947	10,15699	232,9603	0,255775
6.	2014	GGRM	36,56264	9,266983	162,0165	0,00579
7.	2014	HMSP	3,710098	36,57693	152,7585	0,781575
8.	2014	IMAS	56,71551	-0,02613	103,2433	0,041107
9.	2014	INDF	53,10664	5,600047	180,7438	0,021297
10.	2014	INTP	62,85707	17,84241	493,3747	0,014853
11.	2014	KLBF	39,2499	17,1365	340,3636	0,477466
12.	2014	MERK	0,003858	25,32408	458,5555	8,091158
13.	2014	MLBI	153,7825	35,32223	51,39058	0,380464
14.	2014	SMCB	99,99996	3,794118	60,16919	0,08749
15.	2014	SMGR	4,361332	16,28268	220,898	0,023724
16.	2014	TCID	42,67589	9,438004	179,819	0,015665
17.	2014	TCIM	0,008697	0,814036	190,0118	2,206497
18.	2014	TOTO	1,616162	14,53241	206,9365	0,838212
19.	2014	UNVR	91,10826	35,57635	60,56319	0,187568

No.	Tahun	Kode	DPR	ROA	CR	MVE/BVE
1.	2015	ASII	73,27387	6,361358	137,9305	0,031994
2.	2015	AUTO	94,14296	1,940392	132,2916	0,047516
3.	2015	BATA	5,640871	16,20803	210,1057	0,237579
4.	2015	CPIN	16,07143	7,426326	211,4167	0,128243
5.	2015	EKAD	13,43284	7,803403	356,8782	0,239338
6.	2015	GGRM	24,34818	10,17002	177,0359	0,00303
7.	2015	HMSP	113,2461	27,24233	463,6763	0,363312
8.	2015	IMAS	99,37124	-0,03449	93,48899	0,041291
9.	2015	INDF	58,51617	11,3894	232,6008	0,053582
10.	2015	INTP	114,0704	15,40829	488,6574	0,015425
11.	2015	KLBF	45,24027	17,81232	369,6495	0,428542
12.	2015	MERK	0,019894	23,19328	331,2395	0,946437
13.	2015	MLBI	58,47458	23,97236	58,4216	0,274893
14.	2015	SMCB	134,7827	0,66193	65,66627	0,090687
15.	2015	SMGR	49,47756	12,21962	159,6969	0,021616
16.	2015	TCID	14,40177	25,95163	771,1109	0,011725
17.	2015	TCIM	0,151381	0,987416	143,2165	2,149237
18.	2015	TOTO	2,382979	13,85456	240,6742	0,691901
19.	2015	UNVR	98,95561	37,28167	65,39705	0,158057

No.	Tahun	Kode	DPR	ROA	CR	MVE/BVE
1.	2016	ASII	53,78827	6,989364	122,8351	0,028936
2.	2016	AUTO	30,74621	3,572722	150,512	0,045743
3.	2016	BATA	75,93106	5,223913	215,6409	0,233328
4.	2016	CPIN	21,48148	9,162803	217,277	0,115828
5.	2016	EKAD	6,800733	43,71693	488,5572	0,132092
6.	2016	GGRM	15,34251	10,46213	193,7891	0,003056
7.	2016	HMSP	80,90909	29,47709	741,3508	0,34036
8.	2016	IMAS	20,45073	-0,00359	92,41747	0,041212
9.	2016	INDF	56,92243	12,57775	240,6782	0,04746
10.	2016	INTP	39,4723	12,60494	452,5028	0,014083
11.	2016	KLBF	39,22305	15,45989	413,1144	0,376089
12.	2016	MERK	0,029155	20,69122	421,6601	7,688711
13.	2016	MLBI	94,20601	43,05554	67,9548	0,256751
14.	2016	SMCB	40,54072	-1,38803	45,93861	0,095066
15.	2016	SMGR	40,23402	9,877121	127,2519	0,0194
16.	2016	TCID	50,86849	6,897821	525,1727	0,011276
17.	2016	TCIM	0,012663	0,873909	139,4499	2,192909
18.	2016	TOTO	42,86589	6,049784	218,995	0,677221
19.	2016	UNVR	94,92379	35,57635	60,56319	0,162193

B. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	76	1.00	99.00	36.1053	28.16361
ROA	76	.00	66.00	15.0263	12.29848
CR	76	45.00	1692.00	2.5121E2	230.73773
MVE_BVE	76	.00	8.00	.4079	1.55072
Valid N (listwise)	76				

C. Hail Uji Normalitas

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVE_BVE, ROA, CR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RES2

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491[a]	.241	.209	34.39391

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

b. Dependent Variable: RES2

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27004.774	3	9001.591	7.609	.000[a]
	Residual	85171.779	72	1182.941		
	Total	112176.553	75			

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

b. Dependent Variable: RES2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.500	7.263		1.446	.153
	ROA	1.383	.311	.458	4.446	.000
	CR	.008	.017	.047	.453	.652
	MVE_BVE	-5.035	2.584	-.202	-1.948	.055

a. Dependent Variable: RES2

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1.5225	102.5196	30.3489	18.97534	76
Residual	-5.62545E1	1.68964E2	.00000	33.69902	76
Std. Predicted Value	-1.519	3.803	.000	1.000	76
Std. Residual	-1.636	4.913	.000	.980	76

a. Dependent Variable: RES2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.69901661
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		1.252
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087

a. Test distribution is Normal.

D. Hasil Uji Multikoleneralitas

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVE_BVE, ROA, CR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.514[a]	.264	.233	50.30145

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65258.967	3	21752.989	8.597	.000[a]
	Residual	182176.967	72	2530.236		
	Total	247435.934	75			

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	31.003	10.623		2.919	.005		
	ROA	2.013	.455	.449	4.425	.000	.995	1.005
	CR	-.024	.025	-.096	-.942	.350	.983	1.017
	MVE_BVE	-9.457	3.779	-.255	-2.502	.015	.981	1.019

a. Dependent Variable: DPR

Coefficient Correlations[a]

Model			MVE_BVE	ROA	CR
1	Correlations	MVE_BVE	1.000	-.057	-.122
		ROA	-.057	1.000	-.039
		CR	-.122	-.039	1.000
	Covariances	MVE_BVE	14.284	-.097	-.012
		ROA	-.097	.207	.000
		CR	-.012	.000	.001

a. Dependent Variable: DPR

Coefficient Correlations[a]

Model			MVE_BVE	ROA	CR
1	Correlations	MVE_BVE	1.000	-.057	-.122
		ROA	-.057	1.000	-.039
		CR	-.122	-.039	1.000
	Covariances	MVE_BVE	14.284	-.097	-.012
		ROA	-.097	.207	.000
		CR	-.012	.000	.001

a. Dependent Variable: DPR

E. Hasil Uji Heterokedastisitas

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA1, CR, MVE_BVE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RES2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.328[a]	.108	.066	37.85974

a. Predictors: (Constant), ROA1, CR, MVE_BVE

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11083.550	3	3694.517	2.578	.061[a]
	Residual	91735.022	64	1433.360		
	Total	102818.572	67			

a. Predictors: (Constant), ROA1, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: RES2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.905	15.510		-.316	.753
	CR	.011	.020	.067	.561	.577
	MVE_BVE	-4.638	2.931	-.190	-1.582	.118
	ROA1	13.631	5.687	.285	2.397	.019

a. Dependent Variable: RES2

Coefficient Correlations[a]

Model			ROA1	CR	MVE_BVE
1	Correlations	ROA1	1.000	-.038	-.110
		CR	-.038	1.000	-.131
		MVE_BVE	-.110	-.131	1.000
	Covariances	ROA1	32.343	-.004	-1.830
		CR	-.004	.000	-.008
		MVE_BVE	-1.830	-.008	8.592

a. Dependent Variable: RES2

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA2, CR, MVE_BVE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RES2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.328[a]	.108	.064	38.16712

a. Predictors: (Constant), ROA2, CR, MVE_BVE

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10891.670	3	3630.557	2.492	.068[a]
	Residual	90317.201	62	1456.729		
	Total	101208.870	65			

a. Predictors: (Constant), ROA2, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: RES2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.319	15.964		-.396	.694
	CR	.012	.020	.075	.622	.536
	MVE_BVE	-4.931	3.009	-.202	-1.639	.106
	ROA2	38.591	16.208	.291	2.381	.020

a. Dependent Variable: RES2

Coefficient Correlations[a]

Model			ROA2	CR	MVE_BVE
1	Correlations	ROA2	1.000	-.028	-.176
		CR	-.028	1.000	-.132
		MVE_BVE	-.176	-.132	1.000
	Covariances	ROA2	262.706	-.009	-8.582
		CR	-.009	.000	-.008
		MVE_BVE	-8.582	-.008	9.055

a. Dependent Variable: RES2

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA3, CR, MVE_BVE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RES2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.218[a]	.048	.002	39.42940

a. Predictors: (Constant), ROA3, CR, MVE_BVE

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4818.875	3	1606.292	1.033	.384[a]
	Residual	96389.995	62	1554.677		
	Total	101208.870	65			

a. Predictors: (Constant), ROA3, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: RES2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	30.627	7.738		3.958	.000
	CR	.011	.021	.070	.555	.581
	MVE_BVE	-4.123	3.084	-.169	-1.337	.186
	ROA3	10.740	9.059	.149	1.186	.240

a. Dependent Variable: RES2

Coefficient Correlations[a]

Model			ROA3	CR	MVE_BVE
1	Correlations	ROA3	1.000	-.092	-.124
		CR	-.092	1.000	-.126
		MVE_BVE	-.124	-.126	1.000
	Covariances	ROA3	82.066	-.017	-3.457
		CR	-.017	.000	-.008
		MVE_BVE	-3.457	-.008	9.510

a. Dependent Variable: RES2

F. Hasil Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, CR, MVE_BVE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.514[a]	.264	.233	50.30145	1.803

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65258.967	3	21752.989	8.597	.000[a]
	Residual	182176.967	72	2530.236		
	Total	247435.934	75			

a. Predictors: (Constant), ROA, CR, MVE_BVE

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.003	10.623		2.919	.005
	CR	-.024	.025	-.096	-.942	.350
	MVE_BVE	-9.457	3.779	-.255	-2.502	.015
	ROA	2.013	.455	.449	4.425	.000

a. Dependent Variable: DPR

Coefficient Correlations[a]

Model			ROA	CR	MVE_BVE
1	Correlations	ROA	1.000	-.039	-.057
		CR	-.039	1.000	-.122
		MVE_BVE	-.057	-.122	1.000
	Covariances	ROA	.207	.000	-.097
		CR	.000	.001	-.012
		MVE_BVE	-.097	-.012	14.284

a. Dependent Variable: DPR

G. Hasil Uji Regresi

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVE_BVE, ROA, CR[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DPR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.514[a]	.264	.233	50.30145

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65258.967	3	21752.989	8.597	.000[a]
	Residual	182176.967	72	2530.236		
	Total	247435.934	75			

a. Predictors: (Constant), MVE_BVE, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	31.003	10.623		2.919	.005
	ROA	2.013	.455	.449	4.425	.000
	CR	-.024	.025	-.096	-.942	.350
	MVE_BVE	-9.457	3.779	-.255	-2.502	.015

a. Dependent Variable: DPR