

**PENGARUH LIKUIDITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**



SKRIPSI

Oleh

Nama : Dessy Dwi Larasati

No. Mahasiswa : 14312201

**PUSAT PENGEMBANGAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH LIKUIDITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Dessy Dwi Larasati

No. Mahasiswa : 14312201

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karyawan atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 13 april 2018

nulis,

(Dessy Dwi Larasati)

**PENGARUH LIKUIDITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Dessy Dwi Larasati

No.Mahasiswa: 14312201

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 12/4/2018
.....

Dosen Pembimbing,



(Primanita Setyono, Dra.,MBA., Ak., CA., Cert.SAP.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH LIKUIDITAS, KESEMPATAN INVESTASI, DAN LEVERAGE TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN**

Disusun Oleh : **DESSY DWI LARASATI**

Nomor Mahasiswa : **14312201**

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

Pada hari Selasa, tanggal: 22 Mei 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Primanita Setyono, Dra., MBA, Ak, Cert. SAP.

Penguji : Ataina Hidayati, Dra., Ak., M.Si.,Ph.D.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum wr. Wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, atas berkat rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing manusia dari alam kebodohan kealam yang penuh dengan ilmu pengetahuan yang berdasarkan iman untuk kebesaran Allah SWT.

Penelitian berjudul **“PENGARUH LIKUIDITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”** disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S-1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu mengabulkan do'a serta memberi kelancaran dalam segala urusan penulis dan senantiasa mencurahkan keikhlasan kepada hamba-Nya yang selalu berusaha dan ikhlas dengan apapun yang diberikan Allah. Terimakasih atas semua berkah dan rahmat yang telah diberikan kepada penulis.
2. Ayah Teguh Sumitro dan Ibu Nyimas Efriani sebagai orangtua penulis, Terimakasih atas doa dan dukungan yang tak pernah putus hingga saat

ini, semangat yang selalu diberikan dengan segenap cinta dan kasih sayang, semoga karya kecil ini menjadi langkah awal Ananda untuk membuat Ayah dan Ibu bangga.

3. Bimoseno Sepfrian selaku kakak dan Laura San Imola Anugrah selaku adik penulis. Terimakasih atas doa, dukungan dan semangatnya. Doakan mbak Laras semoga bisa selalu membanggakan kedua orang tua kita.
4. Ibu Primanita Setyono, Dra.,MBA., Ak., CA., Cert.SAP. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan nasihat dan ilmunya selama ini dalam penyusunan skripsi. Terima kasih juga atas segala kesabaran dan bimbingan yang diberikan kepada penulis. Semoga ilmu-ilmu yang diberikan ibu selalu bermanfaat.
5. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., LL.M., M.Hum., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan universitas.
6. Bapak Dr. Dwiprpto Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi FE UII, serta segenap jajaran staff pengajar dan karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
8. Muhammad Rifqy Ramadhan yang selalu memberikan semangat, doa dan tenaga di setiap harinya. Senyumanmu selalu membuat penulis bersemangat dalam mengerjakan skripsi. Dan penulis doakan semoga

kamu diberikan kelancaran dan kemudahan dalam mengerjakan skripsi agar bisa melanjutkan S2 bersama-sama.

9. Widya Pangestika sahabat yang selalu bisa manjadi mbak selama penulis kuliah di jogja. Mbak yang terbaik dalam memberi nasehat, solusi dan mendengarkan curhat penulis sampai detik ini.
10. Citra Widya Saputri dan Devi Aprillia sahabat dari SMA sampai sekarang yang selalu mengerti keadaan penulis dalam suka maupun duka dan yang selalu memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
11. Sepupu-sepupu penulis (terutama yang ada dijogja Mas Evan, Mas Alif, Dek Dhanti, Dek Bening, Mas Arya, Mbak Riesta, Abang Yoga, Abang Yandy, Bagus dan Haki) yang selalu memberikan waktu, canda tawa, solusi dan kebahagiaan disetiap harinya sehingga penulis selalu merasakan hangatnya kekeluargaan.
12. Sahabat-sahabat dari SD, SMP dan SMA yaitu D'monies (Rizky Amalia, Nadhilah Amalina Qistan, Yunikan Andina, Lembayung Sutita Nasution dan Citra Widya Saputri), Kroykgank (Estika Wida, Cika Nurunnisa Anadirga, Aridha Aqidatul Izzah, dan Devi Aprillia), dan We like (Reza Audina, Dea Rahmadian Putri, Hijriyah Dwiguna Utami dan Oktarisya) yang walau jauh namun selalu ada di hati penulis.

13. Anak-anak kosan Kartika Wilis (mbak Tika, Mbak Lingga, Tya, Teca, Upik, Nurul, Dinda, Nizzah, dan Puput) yang selalu bersama dalam 4 tahun ini.
14. Novriatti Putri Pratama, Rahma Anzalia Cahyarifida, Meity Muhrani Putri, Devy Nareswari, Rara Mita Mayang Aginsyah, Nurul Oktarina, Sanintya Maya, sebagai sahabat yang selalu memberikan semangat dan dukungan selama menjalani kuliah bersama-sama.
15. Kak icha mbak kosan yang sering membantu dalam memberikan saran-saran dan solusi kepada penulis selama mengerjakan skripsi.
16. Teman-teman alumni PES 14 terutama teman seperantauan SMANSA dijogja yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.

Dalam hal ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu. Semoga Allah melimpahkan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya bagi Bapak, Ibu, dan Saudara/i yang telah membantu penulis dalam segala hal. Dalam hal ini, penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena itu saran dan kritik masih diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamualaikum wr.wb.

Penulis,

(Dessy Dwi Larasati)

DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
Abstrak.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah	6
1.3.Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5.Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori	10
2.1.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	10
2.1.2. <i>Signaling Theory</i>	12
2.1.3. Kebijakan Dividen	13
2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen.....	13
2.1.3.2. Jenis-jenis Dividen	15

2.1.3.3.	Macam-macam Kebijakan Dividen.....	17
2.1.3.4.	Langkah-langkah Pembayaran Dividen	18
2.1.3.5.	Tujuan-tujuan Pembayaran Dividen	19
2.1.4.	Likuiditas	20
2.1.5.	Kesempatan Investasi	21
2.1.6.	<i>Leverage</i>	22
2.2.	Penelitian Terdahulu	23
2.3.	Pengembangan Hipotesis	28
2.3.1.	Pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	28
2.3.2.	Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen.....	29
2.3.3.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	30
2.4.	Kerangka Penelitian	31
BAB III METODE PENELITIAN		32
1.1.	Populasi dan Sampel.....	32
1.2.	Variabel Penelitian	33
1.2.1.	Variabel Dependen.....	33
1.2.1.1.	Kebijakan Dividen	33
1.2.2.	Variabel Independen.....	33
1.2.2.1.	Likuiditas	33
1.2.2.2.	Kesempatan Investasi	34
1.2.2.3.	<i>Leverage</i>	35
1.3.	Teknik Analisis Data	35
1.3.1.	Analisis Statistik Deskriptif.....	35
1.3.2.	Uji Asumsi Klasik.....	35
1.3.2.1.	Uji Normalitas	36
1.3.2.2.	Uji Multikolinearitas.....	36

1.3.2.3.	Uji Heteroskedastisitas	37
1.3.2.4.	Uji Autokorelasi	38
1.3.3.	Analisis Regresi Linier Berganda	38
1.3.4.	Uji Hipotesis	39
1.3.4.1.	Uji t (Parsial)	39
1.3.4.2.	Uji F (Simultan).....	40
1.3.5.	Koefisien Kolerasi dan Koefisien Determinasi	40
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN.....		41
4.1.	Gambaran Objek Penelitian	41
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif	43
4.3.	Uji Asumsi Klasik	45
4.3.1.	Uji Normalitas	45
4.3.2.	Uji Multikolinearitas.....	47
4.3.3.	Uji Heteroskedastisitas	48
4.3.4.	Uji Autokorelasi	50
4.4.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	51
4.5.	Pengujian Hipotesis	52
4.5.1.	Uji t (Parsial)	52
4.5.2.	Uji F (Simultan).....	54
4.6.	Koefisien Kolerasi dan Koefisien Determinasi.....	55
4.7.	Pembahasan	56
4.7.1.	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	56
4.7.2.	Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen	57
4.7.3.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		61
5.1.	Kesimpulan.....	61

5.2.Implikasi	61
5.3.Keterbatasan dan Saran.....	63
DAFTAR REFERENSI	64
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Distribusi Sample Penelitian.....	41
Tabel 4.2 Daftar Nama Perusahaan.....	41
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.4 Uji Normalitas.....	45
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas.....	47
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	49
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
Tabel 4.8 Uji t (Parsial).....	51
Tabel 4.9 Tabel Uji F (Simultan).....	53
Tabel 4.10 Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi.....	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	30
Gambar 4.1 Uji Normalitas P-P Plot.....	46
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastitas.....	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sample Penelitian.....	66
Lampiran 2 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2011.....	67
Lampiran 3 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2012.....	68
Lampiran 4 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2013.....	69
Lampiran 5 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2014.....	70
Lampiran 6 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2015.....	71
Lampiran 7 : <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tahun 2016.....	72
Lampiran 8 : <i>Current Ratio</i> tahun 2011.....	73
Lampiran 9 : <i>Current Ratio</i> tahun 2012.....	74
Lampiran 10 : <i>Current Ratio</i> tahun 2013.....	75
Lampiran 11 : <i>Current Ratio</i> tahun 2014.....	76
Lampiran 12 : <i>Current Ratio</i> tahun 2015.....	77
Lampiran 13 : <i>Current Ratio</i> tahun 2016.....	78
Lampiran 14 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2011.....	79
Lampiran 15 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2012.....	80
Lampiran 16 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2013.....	81
Lampiran 17 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2014.....	82
Lampiran 18 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2015.....	83
Lampiran 19 : <i>Investement Opportunity Set</i> (IOS) tahun 2016.....	84

Lampiran 20 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2011.....	85
Lampiran 21 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2012.....	86
Lampiran 22 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2013.....	87
Lampiran 23 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2014.....	88
Lampiran 24 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2015.....	89
Lampiran 25 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tahun 2016.....	90
Lampiran 26 : Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	91
Lampiran 27 : Hasil Uji Normalitas dengan uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> test.....	91
Lampiran 28 : Hasil Uji Normalitas P-P Plot.....	92
Lampiran 29 : Hasil Uji Multikolinearitas.....	92
Lampiran 30 : Hasil Uji Heteroskedastitas.....	93
Lampiran 31 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	93
Lampiran 32 : Hasil Uji t (Parsial).....	94
Lampiran 33 : Hasil Uji F (Simultan).....	94
Lampiran 34 : Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi.....	94

ABSTRACT

This research aimed to analyze the effect of liquidity, investment opportunity set, and leverage to the dividend policy. The population is all go public companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) consecutively 6 years from 2011 to 2016. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling and based on the predetermined criteria 33 companies have been selected as samples. The data analysis technique has been done by using multiple regressions analysis. Based on the result of model feasibility test shows that the regression models which have been generated are good (feasible) and these models can be applied for the following analysis. The result showed that liquidity and investment opportunity set give positive and significant influence to the dividend policy, while leverage gives negative and doesn't significant influence to the dividend policy. While the coefficient of determination shows that the magnitude of the role or contribution of variable liquidity, investment opportunity set and leverage to dividend policy of 10.4%.

Keyword : *liquidity, investment opportunity set, leverage, dividend policy.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 6 tahun berturut-turut dengan periode antara tahun 2011 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan kesempatan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa besarnya peran atau kontribusi variabel likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen sebesar 10,4%.

Kata Kunci : likuiditas, kesempatan investasi, *leverage*, kebijakan dividen

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Masa globalisasi yang semakin hari semakin berkembang begitu pesat sehingga membuat pertumbuhan ekonomi melalui masyarakat ekonomi asia (MEA) terdorong untuk meningkatkan keinginan pengusaha-pengusaha baru agar dapat membuat sebuah perusahaan dan bisa bersaing secara langsung didalam pasar global. Beberapa pengusaha yang telah lebih dulu berkecimpung di dunia ini makin termotivasi untuk berkembang lebih besar dengan cara menciptakan inovasi-inovasi baru dan meningkatkan kinerja perusahaan yang mereka miliki agar dapat bertahan dan tetap berjaya. Dengan demikian para pengusaha sangat membutuhkan dana yang besar agar mereka bisa mengembangkan perusahaannya, sehingga kebijakan dividen merupakan jalan yang tepat yang harus mereka ambil dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Didefinisikan bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah sebuah keputusan yang diambil apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan di akhir tahun dapat dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambahkan modal perusahaan dalam pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Andriani & Amanah (2017) menyatakan bahwa dividen merupakan distribusi laba usaha (saldo laba) kepada para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*distribution to owners*). Semakin banyak dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan, semakin

besar pula kemungkinan berkurangnya laba ditahan (pertambahan modal internal). Hal ini menyebabkan perusahaan harus mencari dana eksternal (pinjaman atau saham) untuk melakukan investasi baru. Ketika perusahaan ingin melakukan investasi baru, pasar modal ialah sebuah tempat yang tepat agar perusahaan dipermudah dalam melakukan investasi. Pasar modal juga membantu keuangan perusahaan, seperti dengan dijualnya saham-saham pada pihak investor di pasar saham. Investor yang ingin menanamkan saham-saham mereka akan lebih memilih perusahaan mana saja yang memiliki pertumbuhan yang baik dan juga dapat menghasilkan keuntungan yang sangat baik tiap tahunnya, sehingga nanti perusahaan yang ditanamkan modalnya oleh investor dapat mengembalikan *return* berupa dividen kepada para investor.

Berdasarkan sumber www.cnnindonesia.com yang di akses pada 10 november 2017, PT Bank Sinarmas Tbk (BSIM) memutuskan tidak membagikan keuntungan (dividen) untuk tahun buku 2016. Padahal, pada tahun lalu, perseroan membukukan laba bersih naik signifikan sebesar 100,19 %. Pada tahun lalu, perusahaan berhasil mendapatkan laba bersih tahun lalu sebesar Rp371 miliar, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya Rp186 miliar. Laba bersih tersebut didorong oleh pendapatan bunga bersih yang naik 29,34% dan pendapatan operasional lainnya yang meningkat 52,43%. Direktur Utama Freenyan Liwang menjelaskan, pihaknya memutuskan tidak membagikan dividen guna memperkuat permodalan perseroan. Pada akhir tahun lalu, rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy*

Ratio/CAR) perusahaan sekitar 17 persen, sedangkan pada akhir Maret tahun ini CAR perseroan tercatat sebesar 16,72 persen. Berdasarkan data di Bursa efek Indonesia (BEI), PT Bank Sinarmas Tbk (BSIM) tidak pernah membagikan dividen kepada pemegang saham, hal ini dapat berakibat terjadinya konflik diantara dua pihak yang berkepentingan yaitu para manajemen sebagai pengelola modal tersebut (*agent*) dan investor sebagai pemilik modal (*principal*). Ketika perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan yang terus menerus, seharusnya perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan pemegang saham karena pihak manajemen telah diberi amanah oleh pihak pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dalam memaksimalkan *wealth* pemegang saham.

Beberapa penelitian telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan oleh Cisilia (2017), A. R. Putri & Andayani (2017), Herawati (2017), Widyasari & Widyawati (2017), Chayati & Asyik (2017), Neswari & Priyadi (2017), Wulandari & Suardana (2017), Sari, Oemar, & Andini (2016), Yudiana & Yadnyana (2016), Yosephine & Tjun (2016), Putra (2015). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara konsisten dipengaruhi oleh variabel *cash position* (Cisilia, 2017), variabel *collateral asset* (Widyasari & Widyawati, 2017), variabel ukuran perusahaan (Neswari & Priyadi, 2017), dan variabel *earning per share* (Sari et al., 2016).

Dari beberapa penelitian sebelumnya juga terdapat variabel yang belum konsisten. Penelitian Widyasari & Widyawati (2017) menunjukkan bahwa

variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian A. R. Putri & Andayani (2017) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Herawati (2017) membuktikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Yosephine & Tjun (2016) membuktikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian A. R. Putri & Andayani (2017) membuktikan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Wulandari & Suardana (2017) membuktikan bahwa variabel kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Widyasari & Widyawati (2017) membuktikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Cisilia (2017) membuktikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Sari, Oemar, & Andini (2016) membuktikan bahwa variabel *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Putra (2015) membuktikan bahwa variabel *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Neswari & Priyadi (2017) membuktikan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Yosephine & Tjun (2016) membuktikan bahwa variabel kepemilikan manajerial

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Wulandari & Suardana (2017) membuktikan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian A. R. Putri & Andayani (2017) membuktikan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Wulandari & Suardana (2017) membuktikan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Neswari & Priyadi (2017) membuktikan bahwa variabel *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini, penulis ingin menggabungkan penelitian dari Cisilia (2017), A. R. Putri & Andayani (2017), dan Herawati (2017) dengan berfokus dengan variabel-variabel yang belum konsisten seperti likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage*. Variabel-variabel tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi berdasarkan penelitian sebelumnya banyak hasil yang tidak konsisten sehingga perlu diteliti kembali. Penelitian ini memiliki pembaharuan dengan menggunakan saran Cisilia (2017) yaitu memperluas obyek penelitian dengan mengambil semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memperluas periode pengamatan dari 2011-2016 dengan harapan semakin banyak sampel yang didapatkan sehingga hasil penelitian semakin lebih akurat dan semakin mendekati kondisi yang sebenarnya (*reliable*).

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Likuiditas, Kesempatan Investasi dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**”

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini dapat diidentifikasi dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen?
2. Bagaimana pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen?
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen?

1.3.Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan-tujuan yang ingin dicapai sehingga dapat mengetahui secara empiris pengaruh Likuiditas, Kesempatan Investasi dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen perusahaan:

1. Untuk menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen perusahaan di Indonesia.
Untuk menganalisis pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen perusahaan di Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen perusahaan di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan bermanfaat bagi beberapa pihak yang berkepentingan, sehingga dapat membantu pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Dengan melakukan Penelitian ini, penulis mendapatkan pengalaman dan bertambah wawasan serta pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi Institusi

Menambah referensi penelitian di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang harapannya dapat menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen dan dapat dijadikan referensi dalam mengadakan penelitian lebih lanjut tentang masalah yang sama sehingga dapat diterapkan di masa yang akan datang.

3. Bagi Investor

Para investor dapat diberikan masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen agar bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman dan memberikan gambaran secara menyeluruh dalam penelitian ini, maka penulis menyajikannya kedalam lima bab berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang terdiri atas: populasi dan sampel, variable penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV : DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang data dan pembahasan yang terdiri atas: gambaran objek penelitian, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, koefisien kolerasi & koefisien determinasi dan pembahasan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dan saran yang terdiri atas: kesimpulan, implikasi dan keterbatasan & saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi dalam membahas adanya sebuah hubungan agensi, hubungan tersebut ialah hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer. Pemisahan ini terjadi karena pemilik modal melakukan diversifikasi portofolio dengan mendelegasikan kewenangan dan pengambilan keputusan kepada manajer dalam mengelola sejumlah dananya. Hubungan agensi seperti ini rawan konflik, yaitu konflik kepentingan (Andriani & Amanah, 2017).

Menurut Novianti & Amanah (2017) menyatakan bahwa Permasalahan keagenan dapat timbul apabila manajer suatu perusahaan mempunyai kurang dari 100% saham biasa perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut dalam bentuk perseorangan yang dikelola sendiri oleh pemiliknya, maka dapat dikatakan bahwa manajer pemilik akan mulai mengambil keputusan yang mungkin untuk memperbaiki kesejahteraannya. Terutama yang diukur dengan meningkatnya kekayaan perseorangan tersebut, dan diberi fasilitas eksklusif seperti tunjangan hari tua, kantor yang mewah, fasilitas transportasi, dan sebagainya. Akan tetapi, jika manajer pemilik perusahaan tersebut mengurangi kepemilikannya dan membentuk perseroan dengan menjual sebagian

saham yang dimiliki kepada pihak lain atau luar perusahaan, maka hal ini dapat menimbulkan konflik kepentingan yang akan terjadi.

Konflik ini membuat pihak manajer seringkali berpikir untuk menggunakan dana perusahaan dalam melakukan investasi lain atau digunakan untuk memenuhi kepentingan pribadi. Sebenarnya tak hanya manajer yang memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan, namun pemegang saham juga memiliki peran yang sama penting karena pemegang saham merupakan pemilik perusahaan. Maka dari itu pemegang saham juga berkeinginan mendapatkan dividen sebagai bagian dari keuntungan mereka.

Manajer telah diberikan wewenang oleh pemegang saham dan para pemegang saham berharap agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan mereka. Pihak manajer diberikan pengawasan dan pengarahan yang memadai sehingga pihak manajer dapat melakukan fungsi dengan tepat. Pengawasan ini dapat dilakukan dengan cara pembatasan manajer, pengikatan manajer, dan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan terhadap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan. Kegiatan pengawasan ini pastinya akan banyak mengeluarkan biaya yang disebut sebagai *agency cost*. Menurut Novianti & Amanah (2017) menyatakan bahwa *agency cost* merupakan biaya-biaya yang memiliki hubungan dengan pengawasan manajer untuk menyakinkan bahwa manajer akan bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan antara pihak kreditor dan pemegang saham perusahaan. Biaya

keagenan dapat meliputi pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan, *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan-keputusan tanpa persetujuan pemegang saham.

2.1.2. Signaling Theory

Teori pesinyalan menjelaskan mengenai penyampaian sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen atas pengelolaan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan. Menurut Chayati & Asyik (2017) menyatakan bahwa Sinyal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik agar nantinya investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan

Menurut Neswari & Priyadi (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi maka akan membayarkan dividen lebih tinggi. Apabila sinyal meningkat karena adanya disparitas informasi antara manajer dengan investor, maka perusahaan yang memiliki disparitas informasi besar yang biasanya merupakan perusahaan yang memiliki pilihan pertumbuhan yang kecil akan membayarkan dividen lebih tinggi sebagai sinyal bahwa kondisi perusahaan baik.

Sedangkan menurut Yurinawati & Andayani (2017) menyatakan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan dimasa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymetric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal prospek tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif. Oleh karena itu, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan menghasilkan profit.

2.1.3. Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian dividen pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Menurut Musthafa (2017) mengartikan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Menurut Wijaya, Situmorang, & L (2017) mengartikan bahwa kebijakan dividen (*dividend policy*), yaitu memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk saldo laba.

Menurut Neswari & Priyadi (2017) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan tentang pembagian laba bersih kepada para pemegang saham, dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Menurut Novianti & Amanah (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan.

Definisi kebijakan dividen dari literatur-literatur di atas pada dasarnya memiliki inti yang sama yaitu kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada laba yang akan ditahan.

Kebijakan dividen didalam suatu perusahaan wajib diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen telah ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dan juga alokasi laba yang dapat ditahan oleh

perusahaan. Jika laba ditahan besar, maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Pengalokasian laba tersebut menimbulkan berbagai masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan menyebabkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Natalia & Santoso, 2017).

Dengan demikian setiap perusahaan seharusnya membuat kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal yaitu kebijakan yang harus dirumuskan dalam dua tujuan dasar seperti memperhatikan kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan operasional perusahaan yang cukup. Kedua tujuan tersebut harus saling berhubungan dan memenuhi berbagai faktor-faktor, seperti faktor hukum internal, perjanjian internal, hubungan dengan pemilik, pertumbuhan, hubungan dengan pasar yang dapat membatasi alternatif kebijakan.

2.1.3.2. Jenis-jenis Dividen

Menurut Putri & Andayani (2017) menyatakan bahwa terdapat beberapa jenis dividen sebagai berikut:

- 1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. dividen ini ialah yang paling sering dipilih oleh manajemen perusahaan. Bagi perusahaan, dividen jenis tunai ini dapat mengurangi saldo akun laba ditahan

sedangkan bagi investor, dividen tunai tersebut akan menghasilkan kas dan dicatat sebagai penghasilan dividen

- 2) *Property Dividend* (Dividen Properti) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Dengan cara mendistribusi kepada pemegang saham yang terutang dalam bentuk aset selain kas. Yang biasanya dibagikan adalah aset dalam bentuk efek dari perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Dividen jenis ini dilakukan dalam perusahaan tertutup.
- 3) *Liquidating Dividend* (Dividen Likuiditas) adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Pembagian ini yang mencerminkan suatu pengembalian kepada para pemegang saham atas sebagian dari modal yang telah disetor. Dividen ini merupakan pengembalian atas investasi yang dicatat dengan cara mengurangi agio saham.
- 4) *Stock Dividend* (Dividen Saham) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk saham. Perusahaan dapat membagikan tambahan saham dari perusahaan itu sendiri kepada pemegang saham sebagai dividen saham. Dividen tidak berarti sama dengan mentransfer kas ataupun aset lain kepada para pemegang saham.
- 5) *Script Dividend* (Dividen Hutang) adalah dividen yang dibayarkan dengan sertifikat atau *promes* yang dikeluarkan oleh

perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat itu dapat ditukar dalam bentuk uang.

2.1.3.3. Macam-macam Kebijakan Dividen

Ada beberapa kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan menurut Chayati & Asyik (2017) sebagai berikut :

- 1) Kebijakan Dividen Stabil yaitu jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya sama dengan harapan untuk memelihara sejarah permodal terhadap perusahaan yang relatif tetap selama jangka waktu tertentu, meskipun pendapat per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi;
- 2) Kebijakan dividen dengan penetapan dividend payout ratio yang konstan, perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividend payout ratio* yang konstan, misalnya 50 persen, berarti perusahaan akan membayarkan dividen per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi sesuai dengan keuntungan neto yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya;
- 3) Kebijakan dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah minimal dividen yang dibayarkan per lembar saham setiap tahunnya. Kebijakan ini memberikan kepastian kepada pemegang saham menerima setiap tahunnya, walaupun dengan jumlah minimal;

- 4) kebijakan dividen yang fleksibel, penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi.

2.1.3.4. Langkah-langkah Pembayaran Dividen

Langkah-langkah pembayaran dividen adalah pengumuman emiten atas dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham atau yang disebut dengan tanggal pengumuman dividen. Adapun rincian tanggal-tanggal pembayaran dividen menurut Hanafi (2013) sebagai berikut:

- 1) Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*) adalah tanggal pada saat pembayaran dividen diumumkan oleh perusahaan. Pada saat diumumkan, perusahaan mempunyai kewajiban (*liabilities*) untuk membayarkan dividen (menjadi hutang dividen)
- 2) Tanggal *Ex-Dividend* adalah tanggal dimana pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak atas dividen. Jika pembeli membeli saham sesudah tanggal tersebut atau pada tanggal tersebut, ia tidak berhak memperoleh dividen. Sebaliknya bagi penjual, jika ia menjual saham sesudah tanggal *ex-dividend*, maka ia masih berhak memperoleh dividen. Tanggal *ex-dividend* biasanya ditetapkan tiga hari sebelum tanggal pencatatan.
- 3) Tanggal Pencatatan (*Date of Record*) adalah tanggal dimana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen. Dividen tidak akan dibayarkan kepada investor yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut.

- 4) Tanggal Pembayaran (*Payment Date*) adalah tanggal dimana dividen dibayarkan kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada tanggal pencatatan.

2.1.3.5. Tujuan-tujuan Pembayaran Dividen

Argamaya & Putri (2014) mengemukakan beberapa tujuan pembagian dividen, diantaranya:

- 1) Untuk memaksimumkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tinggi dan stabilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham.
- 2) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, dengan dibayarkannya dividen diharapkan bahwa kinerja perusahaan di mata investor akan terlihat bagus.
- 3) Untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor.
- 4) Untuk menarik minat investor karena sebagian investor memandang risiko dividen lebih rendah dibanding risiko *capital gain*.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan.

2.1.4. Likuiditas

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian likuiditas pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Menurut A. R. Putri & Andayani (2017) pengertian Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik likuiditas maka perusahaan tersebut mampu membayar hutang jangka pendeknya.

Menurut Yurinawati & Andayani (2017) pengertian Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan keadaan seperti itu akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Aktiva lancar terdiri atas kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan (A. R. Putri & Andayani, 2017).

2.1.5. Kesempatan Investasi

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian kesempatan investasi pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Menurut A. R. Putri & Andayani (2017) Kesempatan investasi adalah kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Perusahaan yang mengalami akan memilih banyak investasi sebagai jalan mengembangkan perusahaan.

Menurut Yudiana & Yadnyana (2016) pengertian kesempatan investasi adalah merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang.

Istilah *investment opportunity set* (IOS) muncul setelah dikemukakan oleh Yudiana & Yadnyana (2016) menyatakan bahwa memandang nilai perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pillihan investasi) di masa yang akan datang. Secara umum dapat dikatakan bahwa *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut A. R. Putri & Andayani (2017) menyatakan bahwa Apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru daripada membayar dividen yang tinggi. Dana yang didapat dari profit perusahaan akan digunakan untuk mendanai

kegiatan investasi yang menguntungkan daripada dibagikan dalam bentuk dividen. Peningkatan atau penurunan pembayaran dividen sering diartikan keyakinan manajemen akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, hal tersebut mungkin diartikan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa datang dan begitu sebaliknya. Dengan demikian manajemen tidak akan mengurangi pembagian dividen, karena hal tersebut akan ditafsirkan memburuknya kondisi perusahaan dimasa datang.

Sebaliknya menurut Wulandari & Suardana (2017) menyatakan bahwa kondisi perusahaan dengan kesempatan investasi tinggi akan cenderung memberikan dividen rendah. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki anggapan bahwa dana yang tersedia akan lebih baik untuk diinvestasikan dan ditahan sebagai laba ditahan.

2.1.6. *Leverage*

Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengertian *leverage* pada beberapa literatur adalah sebagai berikut:

Menurut Cisilia (2017) pengertian *Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Herawati (2017) pengertian *Leverage* adalah suatu rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan (relativitas) antara

hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan.

Menurut Argamaya & Putri (2014) pengertian *Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Leverage terdapat dua jenis *leverage*, yaitu *leverage* operasional dan *leverage* keuangan. *Leverage* operasional berkaitan dengan biaya operasional tetap yang berhubungan dengan produksi barang atau jasa, sementara *leverage* keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap khususnya bunga utang. Kedua jenis *leverage* tersebut dapat mempengaruhi tingkat dan variabilitas pendapatan setelah pajak perusahaan, dan juga risiko serta pengembalian keseluruhan perusahaan (Horne & Wachowicz, 2007).

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian sebelumnya pernah membahas tentang pengaruh likuiditas, Kesempatan Investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Namun masih banyak sekali ketidak konsistenan dalam menggunakan variabel tersebut. Adapun diantaranya sebagai berikut :

Penelitian yang dilakukan oleh Cisilia (2017) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian A. R. Putri & Andayani (2017) meneliti Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 10 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas dan kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Herawati (2017) meneliti Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan

bahwa *current ratio* (likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen), sedangkan *debt to equity ratio* (*leverage*) dan *investment opportunity set* (kesempatan investasi) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen).

Penelitian Widyasari & Widyawati (2017) meneliti Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Collateral Asset* terhadap Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *debt to equity ratio* (*leverage*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Chayati & Asyik (2017) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Tunai. Populasi penelitian adalah perusahaan *property*, *real estate*, dan *building contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai, sedangkan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Penelitian Neswari & Priyadi (2017) meneliti Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada tahun 2010-2015. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 26 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Wulandari & Suardana (2017) meneliti Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 21 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Sari, Oemar, & Andini (2016) meneliti Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*, *Current Ratio*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di B E I Tahun 2011 – 2014). Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 31 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *current ratio* (likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen), sedangkan *debt to equity ratio* (*leverage*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (kebijakan dividen).

Peneliti Yudiana & Yadnyana (2016) meneliti Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan *leverage* dan kesempatan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Yosephine & Tjun (2016) meneliti Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-201. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 126 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *current ratio* (likuiditas) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti Putra (2015) meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan dividen, hal ini dikarenakan dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Jika likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor. *Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian A. R. Putri & Andayani (2017) membuktikan bahwa keberadaan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang dihitung dengan *curren ratio*. Hubungan antara *current ratio* dan kebijakan dividen ialah Semakin tinggi nilai *current ratio* akan semakin meningkatnya nilai dividen. Artinya, dengan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya maka akan berdampak pada kemampuan perusahaan membagikan dividen kepada investor, yang berakibat investor mendapatkan dividen yang tinggi.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

2.3.2. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen.

Kesempatan investasi merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi baru yang menguntungkan karena kondisi perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan. Menurut Herawati (2017) *investment opportunity set* (IOS) terdiri dari proyek-proyek yang memberikan pertumbuhan. Dengan demikian, *investment opportunity set* (IOS) dapat menjadi pemikiran sebagai prospek pertumbuhan bagi perusahaan di masa depan. Kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) yang tinggi di masa depan membuat perusahaan dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Untuk meningkatkan pertumbuhan tersebut, perusahaan cenderung menggunakan dana yang berasal dari sumber internal dibandingkan dengan sumber eksternal (penerbitan saham atau obligasi). Sumber dana internal lebih disukai untuk membiayai kegiatan reinvestasi karena dana tersebut memiliki risiko dan biaya yang lebih rendah. *Market to book value of equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kesempatan investasi sebuah perusahaan dimasa depan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian Herawati (2017) membuktikan bahwa kesempatan investasi memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang dihitung dengan *market to book value of*

equity. Hubungan antara *market to book value of equity* dan kebijakan dividen ialah semakin tinggi kesempatan investasi sebuah perusahaan akan cenderung membagikan dividen dengan tingkat yang rendah, karena pihak manajemen beranggapan bahwa laba tersebut bisa digunakan dalam berinvestasi kembali guna kelangsungan hidup perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₂ = Kesempatan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan Dividen.

2.3.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Perusahaan yang menggunkan utang terlalu besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, karena perusahaan bertanggung jawab atas beban bunga yang besar pula. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian Cisilia (2017) membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang dihitung dengan *debt to equity ratio*. Hubungan antara *debt to equity ratio* dan kebijakan dividen ialah semakin tinggi risiko hutang, semakin

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

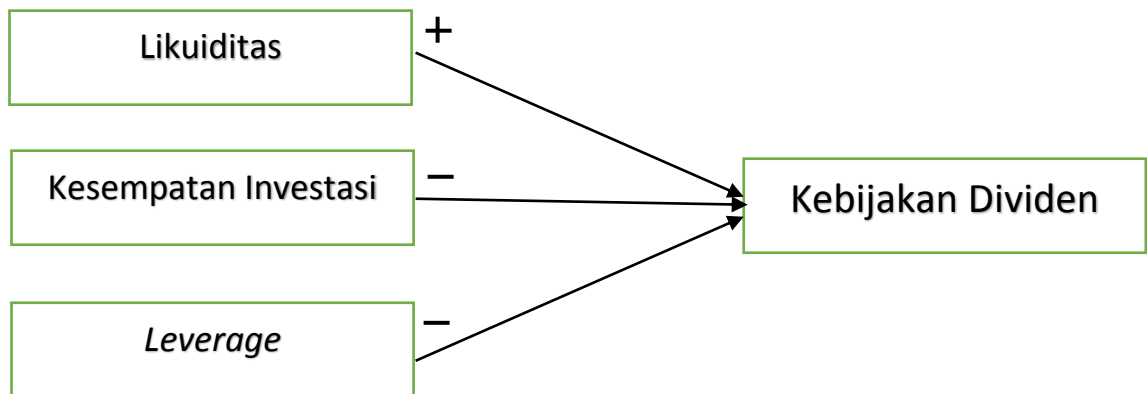
Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₃ = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan Dividen.

2.4. Kerangka Penelitian

Bagan Pemikiran Teoritis

Model penelitian merupakan kerangka pemikiran berupa gambar skema yang menjelaskan pengaruh likuiditas, kesempatan investasi, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Berikut model penelitian disajikan dalam gambar 2.1



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

1.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Data dari penelitian ini diperoleh melalui www.idx.co.id dan Perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 446 perusahaan yang terdaftar dari tahun 2011.

Sedangkan Sampel dalam penelitian ini secara *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan penelitian ini. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI sebelum periode penelitian, maksimal sudah terdaftar tanggal 1 januari 2011 dan tidak keluar (*delisting*) dari BEI selama periode penelitian
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2011-2016 dan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian.
- c. Perusahaan yang menggunakan satuan nilai Rupiah (RP) dalam laporan keuangannya.
- d. Perusahaan yang memiliki *profit* dan membagikan dividen selama periode 2011-2016 selama berturut-turut.

1.2. Variabel Penelitian

1.2.1. Variabel Dependen

1.2.1.1. Kebijakan Dividen

Keputusan kebijakan dividen diputuskan dengan cara diadakannya rapat umum pemegang saham, dimana dalam rapat ini bukan hanya perusahaan yang memutuskan kebijakan dividen melainkan juga para investor yang memiliki hak suara yang besar dalam perusahaan yaitu tercermin dalam berapa banyak kepemilikan saham. Bila telah diputuskan adanya pembagian dividen terutama dividen tunai maka akan tercermin dalam *Divident Payout Rationya* dimana merupakan presentase atas jumlah pendapatan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk tunai. Penentuan *Divident Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak (Chayati & Asyik, 2017). Pada penelitian ini mengukur kebijakan dividen dengan model yang digunakan oleh Herawati (2017) sebagai berikut:

$$\text{Divident Payout Ratio} = \frac{\text{devidend per share}}{\text{Earning per share}}$$

1.2.2. Variabel Independen

1.2.2.1. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. *Current ratio* dijadikan tingkat ukuran likuiditas perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* berarti menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya oleh sebab itu investor akan mendapatkan dividen yang tinggi R. S. Putri & Mildawati (2017). Pada penelitian ini mengukur likuiditas dengan model yang digunakan oleh A. R. Putri & Andayani (2017) sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

1.2.2.2. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi baru yang menguntungkan karena kondisi perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan. *Investment opportunity set* (IOS) diproksikan sebagai *market to book value of equity* (MVE/BVE). Rasio ini dihitung dengan cara membagi kapitalisasi pasar (harga saham dikalikan dengan jumlah lembar saham beredar) dengan total ekuitas. Pada penelitian ini mengukur kesempatan investasi dengan model yang digunakan oleh Herawati (2017) sebagai berikut :

$$MVE = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Total ekuitas}}$$

1.2.2.3. *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan modal. Apabila nilai rasio ini tinggi maka perusahaan dianggap tidak sehat karena perusahaan harus melunasi kewajibannya yang menyebabkan tidak dibagikannya dividen. Pada penelitian ini mengukur *leverage* dengan model yang digunakan oleh Cisilia (2017) sebagai berikut :

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

1.3. Teknik Analisis Data

1.3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran secara umum, data penelitian akan diadakan analisis statistik deskriptif mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu likuiditas, kesempatan investasi, leverage dan kebijakan dividen. Deskripsi variabel tersebut disajikan dalam bentuk frekuensi *absolut* yang menyajikan angka rata-rata, median, kisaran dan standar deviasi.

1.3.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang

memenuhi dan disebut normalitas, bebas dari gejala multikolinearitas, bebas dari heteroskedastisitas, dan bebas dari autokorelasi. Dalam uji asumsi klasik terdapat uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

1.3.2.1. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2011) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan:

- a) Analisis grafik P-P Plot, jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.
- b) Uji statistik *kolmogorov-smirnov* (K-S) dengan uji 1 *sample*.
Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai residual terdistribusi secara normal.

1.3.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Jika dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinier (Cisilia, 2017).

Untuk menentukan multikolinearitas, dengan menggunakan nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya, jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF kurang dari 10.

1.3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat heteroskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik pengujian heteroskedastisitas (Cisilia, 2017).

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

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

1.3.2.4. Uji Autokorelasi

Ghozali (2011) menyatakan bahwa Uji autokorelasi merupakan suatu alat analisis dalam uji penyimpangan asumsi klasik yang bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$, jika ada korelasi maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji Durbin Watson merupakan cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

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

1.3.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011). Analisis data dimulai dengan menghitung besarnya masing-masing variabel terikat dan bebas dan dilanjutkan dengan meregresikan variabel bebas dengan variabel terikat dengan model regresi berganda.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dengan menentukan nilai Y (sebagai variabel dependen) dan untuk menaksir nilai-nilai yang berhubungan dengan X (sebagai variabel independen), dengan menggunakan rumus statistik:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	: Kebijakan Dividen
X ₁	: Likuiditas
X ₂	: Kesempatan Investasi
X ₃	: <i>Leverage</i>
α	: konstanta
$\beta_{1,2,3}$	: koefisien regresi
e	: error

1.3.4. Uji Hipotesis

1.3.4.1. Uji t (Parsial)

Pengujian ini bertujuan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh signifikan atau tidak secara parsial antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% maka taraf kepercayaan adalah 95%.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika Sig < 0,05 maka H_a diterima
2. Jika Sig > 0,05 maka H_a ditolak

1.3.4.2. Uji F (Simultan)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak bersama-sama antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% maka taraf kepercayaannya adalah 95%.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $\text{Sig} < 0,05$ maka H_a diterima
2. Jika $\text{Sig} > 0,05$ maka H_a ditolak

1.3.5. Koefisien Kolerasi dan Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengidentifikasi seberapa besar variasi dari seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) berada diantara 0 sampai 1. Apabila nilai R^2 semakin mendekati angka 1 maka garis regresi menunjukkan hasil yang semakin baik, semakin baik nilai R^2 maka dapat dikatakan kemampuan model regresi yang dihasilkan untuk menjelaskan variabel dependen semakin besar. Sebaliknya, apabila nilai R^2 semakin mendekati dengan angka 0, maka semakin kecil model regresi yang digunakan untuk dapat menjelaskan variabel dependen.

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

Berikut akan diuraikan hasil penelitian mengenai pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016. Hasil dari pengumpulan data tersebut ini akan menjadi informasi dalam menjawab permasalahan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Analisis Regresi Berganda.

4.1. Gambaran Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sample penelitian yang dipakai adalah pada perusahaan *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 dan 2016.

Pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling*, yaitu melakukan seleksi dari jumlah total populasi dengan menetapkan beberapa kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Setelah melakukan penyaringan terpilih 198 sampel ditabel dibawah ini:

Tabel 4.1
Distribusi Sample Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan <i>go public</i> yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	446
2.	Perusahaan yang pernah tidak membagikan dividen selama periode 2014-2016	-391
3.	Perusahaan yang membagikan dividen namun tidak menggunakan satuan rupiah (Rp) dalam laporan keuangan	-3
4.	Perusahaan yang membagikan dividen namun dalam laporan keuangan tidak menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian.	-19
Total perusahaan yang menjadi kriteria		33
Periode sampel 2011-2016 (6tahun)		6
Total Sample Penelitian yang dapat diolah		198

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
3	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
4	ASII	PT Astra International Tbk.
5	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
6	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
7	CPIN	PT haroen Pokphand Indonesia Tbk.
8	EKAD	PT Ekadharma International Tbk.

9	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
10	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
11	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
14	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
15	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.
16	MERK	PT Merck Tbk.
17	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
19	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk.
20	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)
21	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk.
22	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk.
23	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
24	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.
25	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
27	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.
28	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk.
29	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.
30	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
31	UNTR	PT United Tractors Tbk.
32	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
33	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2018

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Data yang telah dikumpulkan dalam penelitian diolah dan dianalisis menggunakan alat statistik yaitu statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian. Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang akan diteliti. Pengolahan statistik deskriptif menunjukkan mengenai ukuran sampel yang diteliti, rata-rata (*mean*),

simpangan baku (*standard deviation*), maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel.

Mean merupakan hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data. *Standard Deviation* merupakan akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Standar deviasi mengukur seberapa luas penyimpangan atau penyebaran nilai data tersebut dari nilai rata-rata *mean*. Apabila standar deviasi dari suatu variabel tinggi, maka data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya. Demikian pula sebaliknya, apabila standar deviasi suatu variabel semakin rendah, maka data dalam variabel tersebut semakin mengumpul pada nilai *mean*-nya. Maksimum merupakan nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan. Minimum merupakan nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan. Hasil pengolahan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.3 :

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEB_DEV	198	,03	22,70	,6327	1,66924
LIKUIDITAS	198	,39	11,74	2,2084	1,54199
KI	198	,29	62,93	5,9909	10,22219
LEVERAGE	198	,15	18,11	1,3131	2,21073
Valid N (listwise)	198				

Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa jumlah data dari penelitian ini sebanyak 198 data observasi. Hasil uji diatas menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk setiap variabel

independen dan dependen. Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kebijakan dividen (KEB_DEV) memiliki nilai minimum 0,03 nilai maksimum 22,70 dengan nilai rata-rata 0,6327 dan nilai standar deviasi sebesar 1,66924.

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk likuiditas memiliki nilai minimum 0,39 nilai maksimum 11,74 dengan nilai rata-rata 2,2084 dan nilai standar deviasi sebesar 1,54199.

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk kesempatan investasi memiliki nilai minimum 0,29 nilai maksimum sebesar 62,93 dengan nilai rata-rata sebesar 5,9909 dan nilai standar deviasi sebesar 10,22219.

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk *leverage* memiliki nilai minimum 0,15 dan nilai maksimum 18,11 dengan nilai rata-rata 1,3131 dan nilai standar deviasi sebesar 2,21073.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi dan disebut normalitas, bebas dari gejala multikolinearitas, bebas dari heteroskedastisitas, dan bebas dari autokorelasi. Dalam uji asumsi klasik terdapat uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu maupun residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini digunakan cara analisis uji *kolmogorov-smirnov* (uji K-S) dan plot grafik histogram. Hasil uji normalitas dengan uji *kolmogorov-smirnov* dapat ditunjukkan pada Gambar berikut:

Tabel 4.4
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0034259
	Std. Deviation	,79193144
	Absolute	,094
Most Extreme Differences	Positive	,092
	Negative	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		1,330
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data, 2018.

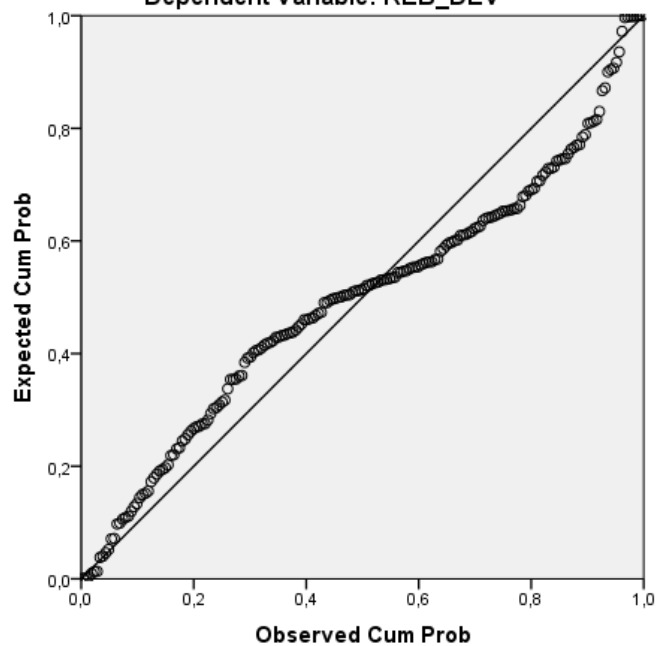
Berdasarkan tabel 4.4 diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,058. Dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,058 > 0,05$), maka H_0 diterima; yang berarti data terdistribusi secara normal. Dengan demikian uji normalitas ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: KEB_DEV



Dari grafik Normal P-P Plot diatas dapat dilihat bahwa pola penyebaran data menyebar disekitar garis lurus diagonal sehingga data dapat dikatakan berdistribusi normal. Dengan demikian uji normalitas ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Pengujian adanya multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan besarnya *tolerance* value

dan besarnya VIF (Ghozali, 2011). Jika nilai *tolerance* value $> 0,10$ atau < 1 dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 LIKUIDITAS	,972	1,028
KI	,978	1,022
LEVERAGE	,991	1,009

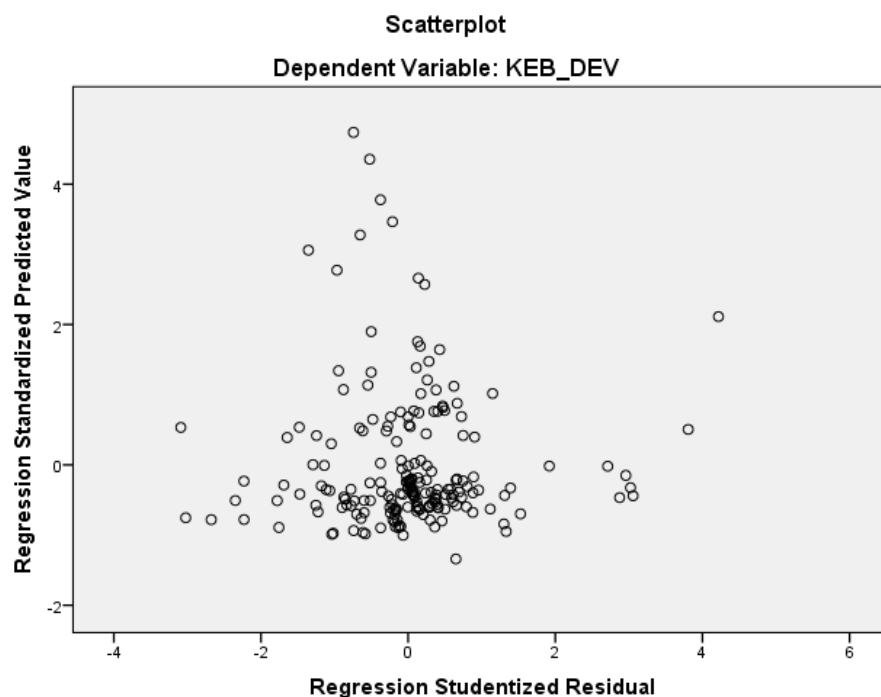
Sumber : Hasil olah data, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah < 10 . Dengan nilai VIF dari likuiditas sebesar 1,028; nilai VIF dari kesempatan investasi sebesar 1,022; dan nilai VIF dari *leverage* sebesar 1,009. Sedangkan untuk nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau < 1 dengan nilai *Tolerance* dari likuiditas sebesar 0,972; nilai *Tolerance* dari kesempatan investasi 0,978; dan nilai *Tolerance* dari *leverage* sebesar 0,991. Jadi berdasarkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinearitas, sehingga pengujian selanjutnya dapat dilanjutkan karena telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik yaitu tidak terjadi multikolinearitas.

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika varian dari distribusi probabilitas gangguan tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel penelitian. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai diagram *scatterplot*.

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil olah data, 2018

Melalui grafik *scatter plot* pada gambar diatas maka dapat dilihat pola penyebaran data yang ada. Pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada scatter plot menyebar di atas dan di bawah dan penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, sehingga dari pola penyebaran ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi Asumsi Heteroskedastisitas terpenuhi.

4.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

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

Hasil uji autokorelasi menggunakan dapat ditunjukkan pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,343 ^a	,118	,104	,81704	1,964

Sumber : Hasil olah data, 2018

Dari tabel 4.7 diatas didapatkan nilai Durbin-Watson (DW hitung) sebesar 1,964. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan 2, yakni $-2 \leq 1,964 \leq 2$ maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

4.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan regresi berganda dengan program SPSS disajikan pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,409	,114		29,777	,000
LIKUIDITAS	,091	,038	,162	2,374	,019
KI	,028	,006	,326	4,787	,000
LEVERAGE	-,016	,026	-,042	-,613	,541

Sumber : Hasil olah data, 2018

Dari tabel 4.7 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah :

$$Y = 3,409 + 0,091X_1 + 0,028X_2 - 0,016X_3$$

Dari persamaan regresi diatas diperoleh bahwa terdapat hubungan yang positif antara X_1 dengan Y , terdapat hubungan positif antara X_2 dengan Y , dan terdapat hubungan negatif antara X_3 dengan Y . Dengan demikian dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 3,409 menyatakan bahwa besarnya Y adalah 3,409 dengan asumsi bahwa X_1 , X_2 , X_3 bernilai *constant*.

2. Koefisien regresi X_1 sebesar 0,091 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_1 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 0,091.
3. Koefisien regresi X_2 sebesar 0,082 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 (satu) nilai X_2 akan meningkatkan Y sebesar 0,082.
4. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,016 menyatakan bahwa setiap pengurangan 1 (satu) nilai X_3 akan meningkatkan Y yaitu sebesar 0,016.

4.5. Pengujian Hipotesis

4.5.1. Uji t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil uji t-test dapat ditunjukkan pada Tabel berikut. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap variabel terikat secara individual terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t-test dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut :

Tabel 4.8
Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,409	,114		29,777	,000
LIKUIDITAS	,091	,038	,162	2,374	,019
KI	,028	,006	,326	4,787	,000
LEVERAGE	-,016	,026	-,042	-,613	,541

Sumber : Hasil olah data, 2018

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

$H_0 : b_1 = 0$ Tidak ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

$H_1 : b_1 \neq 0$ Ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel likuiditas sebesar 0,019. Dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,019 < 0,05)$, maka H_0 ditolak; yang berarti ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen

$H_0 : b_2 = 0$ Tidak ada kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen

$H_2 : b_2 \neq 0$ Ada pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel kesempatan investasi sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,000 < 0,05)$, maka H_0 ditolak; yang berarti ada pengaruh kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

H0 : $b_3 = 0$ Tidak ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

H3 : $b_3 \neq 0$ Ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji-t dari variabel *leverage* sebesar 0,015. Dikarenakan nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau ($0,541 > 0,05$), maka Ho diterima; yang berarti tidak ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.

4.5.2. Uji F (Simultan)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap variabel terikat secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji F dapat ditunjukkan pada Tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	17,281	3	5,760	8,629	,000 ^b
Residual	129,505	194	,668		
Total	146,786	197			

Sumber : Hasil olah data, 2018

Dari tabel diatas dapat di uji hipotesis sebagai berikut:

H0 : Tidak ada pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen

H1: Ada pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh nilai p-value hasil uji F sebesar 0,000. Dikarenakan nilai p value lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau $(0,000 < 0,05)$, maka Ho ditolak; yang berarti ada pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

4.6. Koefisien Kolerasi dan Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi digunakan untuk melihat seberapa erat hubungan antar variabel sedangkan koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien korelasi dan koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel Berikut:

Tabel 4.10
Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,343 ^a	,118	,104	,81704

Sumber : Hasil olah data, 2018

Nilai R sebesar 0,343 menunjukkan bahwa variabel R yaitu likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* bersama-sama berkorelasi sebesar 0,343 terhadap kebijakan dividen.

Nilai *adjusted R square* (R^2) sebesar 0,104 menunjukkan bahwa besarnya peran atau kontribusi variabel likuiditas, kesempatan investasi dan *leverage* terhadap kebijakan dividen sebesar 10,4%, sedangkan sisanya 89,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar ketiga variabel diatas.

4.7. Pembahasan

4.7.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_1 adalah 0,091 yang berarti jika terdapat kenaikan likuiditas sebesar 1 satuan maka tingkat kebijakan dividen naik sebesar 0,091 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai $\text{sig.} = 0,019$ dengan *Level of Significant* = 5%, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh antara likuiditas (H_1) terhadap kebijakan dividen (Y).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh A. R. Putri & Andayani (2017), Herawati (2017), Sari, Oemar, & Andini (2016) dan Yosephine & Tjun (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas keluar dan likuiditas perusahaan

secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan membagi dividennya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen lebih banyak. Sedangkan perusahaan yang menggunakan dana untuk investasi lebih banyak maka, akan menyebabkan dana untuk pembayaran dividen berkurang. Sebaliknya pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek maupun mendanai operasi perusahaannya. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain, ada pengaruh positif antara *current ratio* terhadap kebijakan dividen.

4.7.2. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen

Kesempatan investasi merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi baru yang menguntungkan karena kondisi perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan. *Investment opportunity set* (IOS) diproksikan sebagai *market to book value of equity* (MVE/BVE). Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_2 adalah 0,028 yang berarti jika terdapat kenaikan kesempatan investasi sebesar 1 satuan maka tingkat kebijakan dividen naik sebesar 0,028 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai sig. = 0,000 dengan *Level of Significant* = 5%, maka disimpulkan

bahwa ada pengaruh antara kesempatan investasi (H_2) terhadap kebijakan dividen (Y).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh A. R. Putri & Andayani (2017) dan Chayati & Asyik (2017) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Secara umum perusahaan yang sudah cukup lama beroperasi dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang mapan dan berada dalam tahap dewasa (*maturity*) sehingga kegiatannya lebih terfokus pada upaya menghasilkan keuntungan dan membagikannya kepada para pemegang sahamnya, kemudian diinvestasikan kembali tanpa harus mengurangi proporsi dividen bagi pemegang saham yang sebagian besar juga merupakan pemegang saham pengendali (*managerial shareholder*). Pertumbuhan aset yang semakin tinggi ini akan menyebabkan perusahaan membayarkan dividen yang rendah karena sebagian besar keuntungan digunakan untuk investasi.

Kesempatan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada investor. Hal ini dikarenakan nilai *investment opportunity set* (IOS) yang positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan memberikan tingkat keuntungan yang baik, sehingga perusahaan dapat

membagikan dividen kepada investor. Kondisi perusahaan yang bagus dengan peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam membiayai investasi tersebut dengan demikian perusahaan dapat memperoleh laba yang besar dan dengan begitu maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor.

4.7.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa nilai b_3 adalah - 0,016 yang berarti jika terdapat kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan maka tingkat kebijakan dividen turun sebesar 0,016 dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Hasil olah data dengan regresi juga menunjukkan nilai sig. = 0,541 dengan *Level of Significant* = 5%, maka disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *leverage* (H_3) terhadap kebijakan dividen (Y).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2017), Sari, Oemar, & Andini (2016) dan Yudiana & Yadnyana (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana

pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen. Perspektif *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan yang dapat meminimalkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima pemegang saham, dan manajemen. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menurunkan *agency cost* yaitu dengan peningkatan *dividen pay out*. Untuk itu tinggi rendahnya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh likuiditas, kesempatan investasi dan *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2016. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel likuiditas yang diproksikan dalam *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Variabel kesempatan investasi yang diproksikan dalam *market to book value of equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Variabel *leverage* yang diproksikan dalam *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.2. Implikasi

Hasil dari penelitian ini memberikan beberapa implikasi sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya dan perusahaan tersebut

mampu membagikan dividen yang telah dijanjikan kepada para pemegang saham.

2. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa kesempatan investasi yang diproksikan dalam *market to book value of equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen maka dapat dikatakan bahwa perusahaan yang bagus dengan peluang investasi yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dalam membiayai investasi tersebut sehingga perusahaan dapat memperoleh laba yang besar dan dengan begitu maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor.
3. Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menjadi perhatian bagi manajer perusahaan untuk memilih menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu besar akan memberikan dampak yang kurang baik karena perusahaan harus membayarkan hutangnya sehingga mengurangi keuntungan yang diperoleh, hal ini akan mempengaruhi dalam pembagian dividen. Maka dari itu manajer harus berhati-hati dalam memutuskan dalam menerima manfaat dari *leverage* atau tetap menjaga kesejahteraan pemegang saham.

5.3. Keterbatasan dan Saran

Didalam melakukan penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dan berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran yang diberikan peneliti untuk penelitian di masa yang mendatang, yaitu dalam mempengaruhi kebijakan dividen terdapat begitu banyak variabel. Namun, dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel independen: likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), kesempatan investasi yang diproksikan dengan *market to book value of equity* dan *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti kepemilikan manajerial, *growth*, kebijakan hutang dan *free cash flow*.

DAFTAR REFERENSI

- Andriani, & Amanah, L. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Consumer Goods Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Argamaya, & Putri, A. A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Collateralizable Assets*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen., (40), 1–14.
- Chayati, N. N., & Asyik, N. F. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Cisilia, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Cash Position*, *Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. (2013). Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Herawati, F. E. (2017). Pengaruh Likuiditas , *Leverage* , Profitabilitas , *Investment Opportunity Set* Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. ANDI. Yogyakarta.
- Natalia, E., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Total Utang Dan Modal Sendiri, Rasio Laba Bersih Dan Total Aset Terhadap Kebijakan Deviden, 17(1), 33–46.
- Neswari, P. P. A., & Priyadi, M. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Growth*, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.
- Putra, R. E. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.
- Putri, A. R., & Andayani. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas,

Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6, 1–15.

Putri, R. S., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh kinerja keuangan dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 2460–585.

Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning Pershare*, *Current Ratio*, *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2014). *Journal of Accounting*, 2(2), 1–13.

Van Horne, James C, & Wachowicz, JR, Jhon M. (2007). Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Keduabelas. Selemba Empat. Jakarta.

Widyasari, H. R., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Collateral Asset, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(November).

Wijaya, T. W., Situmorang, M., & L, R. M. E. (2017). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.

Wulandari, D. U., & Suardana, K. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, dan *Debt Policy* pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur., 20, 202–230.

[Www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)

[Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Yosephine, F., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen : Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi*, 8.

Yudiana, I. G. Y., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur, 15, 112–141.

Yurinawati, W., & Andayani. (2017). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan jaminan aset terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6.

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Sample Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk.
3	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
4	ASII	PT Astra International Tbk.
5	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
6	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
7	CPIN	PT haroen Pokphand Indonesia Tbk.
8	EKAD	PT Ekadharma International Tbk.
9	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
10	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
11	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
14	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
15	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk.
16	MERK	PT Merck Tbk.
17	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
18	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
19	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk.
20	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)
21	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk.
22	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk.
23	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
24	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.
25	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
27	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.
28	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk.
29	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.
30	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
31	UNTR	PT United Tractors Tbk.
32	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
33	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2011

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	31,1	103,64	0,30007719
2	AKRA	360	599,25	0,600750939
3	ASGR	62	103,39	0,599671148
4	ASII	1980	439	4,510250569
5	AUTO	105	261	0,402298851
6	BATA	2676	4355	0,614466131
7	CPIN	42	144	0,291666667
8	EKAD	7	38	0,184210526
9	GGRM	1000	2544	0,393081761
10	GMTD	38	483,41	0,078608221
11	HMSP	1750	1840	0,951086957
12	INDF	175	350	0,5
13	INTP	293	977,1	0,299866953
14	KLBF	19	32	0,59375
15	LSIP	100	249	0,401606426
16	MERK	8270	10320	0,801356589
17	MKPI	150	340,65	0,440334654
18	MLBI	24074	24074	1
19	MTLA	4,13	23,4	0,176495726
20	PTBA	700	1339	0,522778193
21	PWON	5,8	8,62	0,672853828
22	RUIS	4	4,22	0,947867299
23	SCMA	365	94,57	3,859574918
24	SIMP	21	115	0,182608696
25	SMGR	330,89	662	0,499833837
26	SMSM	100	147	0,680272109
27	TCID	370	696	0,531609195
28	TOTL	44	36,61	1,201857416
29	TOTO	2000	440	4,545454545
30	TURI	14	58	0,24137931
31	UNTR	635	1657	0,383222692
32	UNVR	596	546	1,091575092
33	WIKA	17,56	60,59	0,289816801

Lampiran 3 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2012

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	23,5	117,46	0,200068108
2	AKRA	65	167,34	0,38843074
3	ASGR	76	126,9	0,598896769
4	ASII	216	480	0,45
5	AUTO	87	264	0,329545455
6	BATA	2750	5334	0,515560555
7	CPIN	46	164	0,280487805
8	EKAD	8	51	0,156862745
9	GGRM	800	2086	0,383509108
10	GMTD	50	633,98	0,078866841
11	HMSP	2269	2269	1
12	INDF	185	371	0,498652291
13	INTP	450	1293,15	0,347987472
14	KLBF	19	37	0,513513514
15	LSIP	66	164	0,402439024
16	MERK	3570	4813	0,741741118
17	MKPI	165	382,89	0,430933166
18	MLBI	14566	21516	0,67698457
19	MTLA	5,37	26,87	0,199851135
20	PTBA	720	1262	0,570522979
21	PWON	3,5	15,53	0,225370251
22	RUIS	7,5	37,66	0,199150292
23	SCMA	48	80,22	0,598354525
24	SIMP	22	73	0,301369863
25	SMGR	368	817	0,450428397
26	SMSM	105	152	0,690789474
27	TCID	370	748	0,494652406
28	TOTL	29,33	51,51	0,569403999
29	TOTO	200	476	0,420168067
30	TURI	23	75	0,306666667
31	UNTR	620	1549	0,400258231
32	UNVR	664	634	1,047318612
33	WIKA	22,32	77,96	0,286300667

Lampiran 4 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2013

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	67,6	225,38	0,299937883
2	AKRA	65	166,35	0,390742411
3	ASGR	62	154,93	0,400180727
4	ASII	216	480	0,45
5	AUTO	83,5	209	0,399521531
6	BATA	28,55	34,13	0,836507471
7	CPIN	46	154	0,298701299
8	EKAD	9	56	0,160714286
9	GGRM	800	2250	0,355555556
10	GMTD	50	904,54	0,055276715
11	HMSP	2430	2468	0,984602917
12	INDF	142	285	0,498245614
13	INTP	900	1361,02	0,661268754
14	KLBF	17	41	0,414634146
15	LSIP	46	113	0,407079646
16	MERK	6250	7832	0,798008172
17	MKPI	205	385,54	0,531721741
18	MLBI	46076	55575	0,829077823
19	MTLA	6,5	31,83	0,204209865
20	PTBA	462	882	0,523809524
21	PWON	4,5	23,52	0,191326531
22	RUIS	7,5	38,48	0,194906445
23	SCMA	66	87,52	0,754113346
24	SIMP	10	33	0,303030303
25	SMGR	407,42	905	0,450187845
26	SMSM	115	214	0,537383178
27	TCID	370	796	0,464824121
28	TOTL	35	56,98	0,614250614
29	TOTO	200	239	0,836820084
30	TURI	16	55	0,290909091
31	UNTR	515	1296	0,397376543
32	UNVR	707	701	1,008559201
33	WIKA	27,82	92,93	0,299365114

Lampiran 5 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	36	182,69	0,197055121
2	AKRA	80	207,15	0,38619358
3	ASGR	77	192,94	0,399087799
4	ASII	216	474	0,455696203
5	AUTO	72	180	0,4
6	BATA	21,78	54,8	0,397445255
7	CPIN	18	107	0,168224299
8	EKAD	9	58	0,155172414
9	GGRM	800	2810	0,284697509
10	GMTD	65	1198,99	0,054212295
11	HMSP	975	2323	0,419715885
12	INDF	220	449	0,489977728
13	INTP	1350	1437,09	0,939398368
14	KLBF	19	44,08	0,431034483
15	LSIP	53	136	0,389705882
16	MERK	6500	8132	0,799311363
17	MKPI	223,7	456,75	0,489764641
18	MLBI	138	377	0,366047745
19	MTLA	3,5	35,39	0,098897994
20	PTBA	335	856	0,39135514
21	PWON	4,5	52,23	0,086157381
22	RUIS	10	72,79	0,137381508
23	SCMA	70	99,51	0,70344689
24	SIMP	16	56	0,285714286
25	SMGR	375,34	937	0,400576307
26	SMSM	125	271	0,461254613
27	TCID	390	874	0,446224256
28	TOTL	30	48,48	0,618811881
29	TOTO	120	299	0,401337793
30	TURI	14	45	0,311111111
31	UNTR	740	1440	0,513888889
32	UNVR	758	776	0,976804124
33	WIKA	20,01	99,06	0,201998789

Lampiran 6 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	26,2	202,83	0,129172213
2	AKRA	120	261,94	0,45812018
3	ASGR	118	196,53	0,600417239
4	ASII	177	357	0,495798319
5	AUTO	27	66	0,409090909
6	BATA	6,45	99,63	0,064739536
7	CPIN	29	112	0,258928571
8	EKAD	10	67	0,149253731
9	GGRM	2600	3345	0,777279522
10	GMTD	45	1170,92	0,038431319
11	HMSP	2225	98	22,70408163
12	INDF	168	338	0,49704142
13	INTP	415	1183,48	0,350660763
14	KLBF	19	49,06	0,387280881
15	LSIP	37	91	0,406593407
16	MERK	100	2463	0,040600893
17	MKPI	327	938,24	0,348524898
18	MLBI	344	236	1,457627119
19	MTLA	3,2	28,16	0,113636364
20	PTBA	290	941	0,308182784
21	PWON	4,5	26,2	0,171755725
22	RUIS	7,5	53,61	0,139899273
23	SCMA	83	104,2	0,796545106
24	SIMP	5	17	0,294117647
25	SMGR	304,91	762	0,400144357
26	SMSM	150	74	2,027027027
27	TCID	410	2708	0,15140325
28	TOTL	40	56,13	0,712631391
29	TOTO	120	282	0,425531915
30	TURI	16	52	0,307692308
31	UNTR	691	1033	0,66892546
32	UNVR	799	766	1,04308094
33	WIKA	20,6	101,81	0,202337688

Lampiran 7 : *Dividend Payout Ratio (DPR)* tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	DEVIDEND PER SHARE (RP)	EARNING PER SHARE (RP)	DIVIDEND PAYOUT RATIO
1	ADHI	26,4	88,03	0,299897762
2	AKRA	120	254,23	0,472013531
3	ASGR	76	189,11	0,401882502
4	ASII	168	374	0,449197861
5	AUTO	35	87	0,402298851
6	BATA	23,77	32,49	0,731609726
7	CPIN	56	135	0,414814815
8	EKAD	16	126	0,126984127
9	GGRM	2600	3470	0,749279539
10	GMTD	25	855,98	0,02920629
11	HMSP	107,7	110	0,979090909
12	INDF	168	472	0,355932203
13	INTP	929	1051,37	0,883609005
14	KLBF	22	49,06	0,448430493
15	LSIP	35	87	0,402298851
16	MERK	275	343	0,801749271
17	MKPI	369	1264,9	0,291722666
18	MLBI	371	466	0,796137339
19	MTLA	5,3	35,45	0,149506347
20	PTBA	286	952	0,300420168
21	PWON	4,5	34,69	0,129720381
22	RUIS	6	33,86	0,177200236
23	SCMA	73	102,65	0,711154408
24	SIMP	10	35	0,285714286
25	SMGR	304,92	762	0,40015748
26	SMSM	25	79	0,316455696
27	TCID	410	806	0,508684864
28	TOTL	57,44	65,4	0,878287462
29	TOTO	8	16,33	0,489895897
30	TURI	30	99	0,303030303
31	UNTR	536	1341	0,399701715
32	UNVR	835	838	0,996420048
33	WIKA	34	158,64	0,214321735

Lampiran 8 : *Current Ratio* tahun 2011

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	5,48499E+12	4,87549E+12	1,125013063
2	AKRA	5,22694E+12	3,86001E+12	1,3541251
3	ASGR	8,65169E+11	5,4358E+11	1,59161301
4	ASII	6,6065E+13	4,9169E+13	1,34363115
5	AUTO	2,50944E+12	1,89282E+12	1,325770888
6	BATA	3,16644E+11	1,48823E+11	2,127655503
7	CPIN	5,22583E+12	1,35791E+12	3,848432741
8	EKAD	1,55734E+11	81808618930	1,903643405
9	GGRM	3,03818E+13	1,35343E+13	2,244793698
10	GMTD	2,8997E+11	2,65492E+11	1,092195726
11	HMSP	1,48515E+13	8,36841E+12	1,774705535
12	INDF	2,46086E+13	1,26702E+13	1,942246856
13	INTP	1,03097E+13	1,4766E+12	6,982079064
14	KLBF	5,99388E+12	1,63059E+12	3,675897723
15	LSIP	2,5606E+12	5,31326E+11	4,819255975
16	MERK	4,91726E+11	65430555000	7,515232386
17	MKPI	1,9163E+11	4,45209E+11	0,430426853
18	MLBI	6,56039E+11	6,59873E+11	0,994189791
19	MTLA	1,16821E+12	2,44045E+11	4,786858994
20	PTBA	8,86015E+12	1,91841E+12	4,618476313
21	PWON	1,72814E+12	1,25008E+12	1,382425109
22	RUIS	4,45464E+11	4,036E+11	1,103727309
23	SCMA	2,03085E+12	1,73808E+12	1,168446647
24	SIMP	8,09421E+12	4,78007E+12	1,693323593
25	SMGR	7,64614E+12	2,88914E+12	2,646514975
26	SMSM	9,04456E+11	3,58872E+11	2,520274857
27	TCID	6,71882E+11	57216463759	11,74281655
28	TOTL	1,60522E+12	1,14344E+12	1,40384925
29	TOTO	8,37114E+11	4,44637E+11	1,882690633
30	TURI	1,34975E+12	8,58449E+11	1,572308897
31	UNTR	2,56256E+13	1,49301E+13	1,716373715
32	UNVR	4,44622E+12	6,50168E+12	0,683856836
33	WIKA	5,8837E+12	5,17459E+12	1,137035871

Lampiran 9 : *Current Ratio* tahun 2012

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	7,2831E+12	5,85257E+12	1,244426354
2	AKRA	7,4146E+12	5,14239E+12	1,441860187
3	ASGR	8,634E+11	5,42001E+11	1,592985991
4	ASII	7,5799E+13	5,4178E+13	1,399073425
5	AUTO	3,20563E+12	2,75177E+12	1,164935899
6	BATA	3,57374E+11	1,68268E+11	2,123836774
7	CPIN	7,18089E+12	2,16765E+12	3,312750386
8	EKAD	1,80371E+11	74814329851	2,410913615
9	GGRM	2,9954E+13	1,38023E+13	2,170216856
10	GMTD	5,87924E+11	4,56584E+11	1,28765773
11	HMSP	2,11283E+13	1,1898E+13	1,775790372
12	INDF	2,6236E+13	1,28052E+13	2,048854372
13	INTP	1,45794E+13	2,41876E+12	6,02762901
14	KLBF	6,44171E+12	1,89162E+12	3,405397412
15	LSIP	2,59382E+12	7,92482E+11	3,273028283
16	MERK	4,63883E+11	1,19828E+11	3,871243199
17	MKPI	3,13569E+11	4,72229E+11	0,664018862
18	MLBI	4,62471E+11	7,96679E+11	0,580498545
19	MTLA	1,16202E+12	2,88403E+11	4,029138961
20	PTBA	8,37715E+12	1,63179E+12	5,133718882
21	PWON	2,70927E+12	2,01829E+12	1,342360506
22	RUIS	6,59213E+11	5,99596E+11	1,099427922
23	SCMA	2,42566E+12	6,42005E+11	3,778257195
24	SIMP	6,79755E+12	4,58321E+12	1,48314087
25	SMGR	8,2313E+12	4,8252E+12	1,705895962
26	SMSM	9,94502E+11	4,8179E+11	2,06418149
27	TCID	7,68615E+11	99477347026	7,726537973
28	TOTL	1,78402E+12	1,2353E+12	1,444199985
29	TOTO	9,66806E+11	4,48768E+11	2,154357986
30	TURI	1,79987E+12	1,23653E+12	1,455587671
31	UNTR	2,20481E+13	1,13272E+13	1,946481485
32	UNVR	4,39009E+12	6,89003E+12	0,637166351
33	WIKA	7,25063E+12	6,58033E+12	1,101865311

Lampiran 10 : *Current Ratio* tahun 2013

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	9,09947E+12	6,54166E+12	1,39100332
2	AKRA	7,72284E+12	6,59329E+12	1,171317277
3	ASGR	1,05582E+12	6,66602E+11	1,583880636
4	ASII	8,8352E+13	7,1139E+13	1,241962918
5	AUTO	4,89668E+12	2,66131E+12	1,83995037
6	BATA	4,35579E+11	2,57338E+11	1,692634738
7	CPIN	8,8249E+12	2,32705E+12	3,792315414
8	EKAD	2,29041E+11	98355431960	2,328709767
9	GGRM	3,46045E+13	2,00946E+13	1,722079337
10	GMTD	5,00021E+11	4,89211E+11	1,022096449
11	HMSP	2,12478E+13	1,21238E+13	1,752573246
12	INDF	3,27721E+13	1,94713E+13	1,683096653
13	INTP	1,68468E+13	2,74009E+12	6,148259053
14	KLBF	7,49732E+12	2,64059E+12	2,839259175
15	LSIP	1,99913E+12	8,02905E+11	2,489866173
16	MERK	5,88238E+11	1,47818E+11	3,979465175
17	MKPI	2,20518E+11	5,66003E+11	0,389606073
18	MLBI	7,06252E+11	7,22542E+11	0,977454598
19	MTLA	1,46765E+12	6,46966E+11	2,268517765
20	PTBA	6,47978E+12	2,22747E+12	2,909028751
21	PWON	3,71032E+12	2,84987E+12	1,301925918
22	RUIS	7,6565E+11	6,45158E+11	1,186764157
23	SCMA	2,578E+12	7,11176E+11	3,624986525
24	SIMP	5,35327E+12	6,46071E+12	0,828588472
25	SMGR	9,97211E+12	5,29759E+12	1,882385562
26	SMSM	1,10806E+12	5,24655E+11	2,11197263
27	TCID	7,26505E+11	2,03321E+11	3,573200941
28	TOTL	1,93613E+12	1,22565E+12	1,579676559
29	TOTO	1,0898E+12	4,96495E+11	2,19498462
30	TURI	1,67118E+12	1,11311E+12	1,501369592
31	UNTR	2,78141E+13	1,45607E+13	1,910223737
32	UNVR	5,21822E+12	7,77669E+12	0,671008148
33	WIKA	7,95954E+12	7,29847E+12	1,090576137

Lampiran 11 : *Current Ratio* tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	9,16589E+12	7,04062E+12	1,301859174
2	AKRA	6,70044E+12	6,18376E+12	1,083554201
3	ASGR	1,25349E+12	6,7156E+11	1,866530169
4	ASII	9,7241E+13	7,4241E+13	1,309801862
5	AUTO	5,13808E+12	3,85781E+12	1,331864797
6	BATA	4,90876E+11	3,16234E+11	1,552257046
7	CPIN	1,00525E+13	4,46724E+12	2,250263865
8	EKAD	2,96439E+11	1,27249E+11	2,329603451
9	GGRM	3,85326E+13	2,37831E+13	1,620164945
10	GMTD	1,06552E+12	5,10945E+11	2,085391622
11	HMSP	2,07775E+13	1,36002E+13	1,527732546
12	INDF	4,10141E+13	2,26588E+13	1,810072186
13	INTP	1,60874E+13	3,26056E+12	4,933930041
14	KLBF	8,12081E+12	2,38592E+12	3,403636661
15	LSIP	1,86351E+12	7,4652E+11	2,496257301
16	MERK	5,95339E+11	1,2982E+11	4,585873163
17	MKPI	1,08785E+12	1,69395E+12	0,642199869
18	MLBI	8,16494E+11	1,5888E+12	0,513905769
19	MTLA	1,84769E+12	7,52076E+11	2,456784643
20	PTBA	7,41681E+12	3,58101E+12	2,071151235
21	PWON	5,50699E+12	3,91315E+12	1,407304828
22	RUIS	7,05458E+11	7,28274E+11	0,968670821
23	SCMA	3,20474E+12	8,1804E+11	3,91758452
24	SIMP	6,01049E+12	6,89883E+12	0,871234159
25	SMGR	1,16485E+13	5,27193E+12	2,209541036
26	SMSM	1,13373E+12	5,368E+11	2,112015648
27	TCID	8,74017E+11	4,86054E+11	1,798190304
28	TOTL	2,02284E+12	1,55792E+12	1,298421552
29	TOTO	1,115E+12	5,28815E+11	2,10849673
30	TURI	1,78973E+12	1,261E+12	1,419298509
31	UNTR	1,56931E+13	1,02852E+13	1,525799317
32	UNVR	6,33717E+12	8,86424E+12	0,71491392
33	WIKA	9,48121E+12	8,47604E+12	1,118589182

Lampiran 12 : *Current Ratio* tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	1,46912E+13	9,41446E+12	1,560487734
2	AKRA	7,2856E+12	4,8714E+12	1,495585598
3	ASGR	1,43624E+12	6,88006E+11	2,087535574
4	ASII	1,05161E+14	7,6242E+13	1,37930537
5	AUTO	4,79677E+12	3,62591E+12	1,322915894
6	BATA	5,21211E+11	2,10932E+11	2,470995745
7	CPIN	1,20589E+13	5,70384E+12	2,114167102
8	EKAD	2,84055E+11	79594446891	3,568781665
9	GGRM	4,25684E+13	2,40451E+13	1,770358858
10	GMTD	5,45869E+11	5,12933E+11	1,064210879
11	HMSP	2,98073E+13	4,53867E+12	6,567409336
12	INDF	4,28167E+13	2,51075E+13	1,705334271
13	INTP	1,31339E+13	2,68774E+12	4,886573605
14	KLBF	8,74547E+12	2,36588E+12	3,696495065
15	LSIP	1,26856E+12	5,71162E+11	2,221010852
16	MERK	4,8368E+11	1,32436E+11	3,652181842
17	MKPI	2,12904E+12	2,28744E+12	0,93075321
18	MLBI	7,09955E+11	1,21523E+12	0,584215953
19	MTLA	2,01209E+12	8,66859E+11	2,321129218
20	PTBA	7,59848E+12	4,92273E+12	1,543548269
21	PWON	5,40856E+12	4,42368E+12	1,222639137
22	RUIS	5,63676E+11	6,51583E+11	0,865087962
23	SCMA	2,8435E+12	8,6047E+11	3,304590094
24	SIMP	5,02803E+12	5,37308E+12	0,935780085
25	SMGR	1,05387E+13	6,59919E+12	1,596969403
26	SMSM	1,36856E+12	5,71712E+11	2,393789181
27	TCID	1,11267E+12	2,22931E+11	4,991115762
28	TOTL	2,23611E+12	1,77704E+12	1,258331334
29	TOTO	1,34806E+12	5,60119E+11	2,406741684
30	TURI	1,89623E+12	1,37409E+12	1,379995415
31	UNTR	3,92597E+13	1,82803E+13	2,14765295
32	UNVR	6,62311E+12	1,01275E+13	0,653970529
33	WIKA	1,25603E+13	1,05975E+13	1,185208259

Lampiran 13 : *Current Ratio* tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	ASET LANCAR (RP)	KEWAJIBAN JANGKA PENDEK (RP)	CURRENT RATIO
1	ADHI	1,68354E+13	1,30444E+13	1,290626428
2	AKRA	7,39138E+12	5,81571E+12	1,270933755
3	ASGR	1,24198E+12	5,06475E+11	2,452207908
4	ASII	1,10403E+14	8,9079E+13	1,23938302
5	AUTO	4,9039E+12	3,25815E+12	1,505120397
6	BATA	5,339E+11	2,07735E+11	2,570105807
7	CPIN	1,20594E+13	5,55026E+12	2,172770198
8	EKAD	3,37644E+11	69110450442	4,88557203
9	GGRM	4,19332E+13	2,16386E+13	1,93789066
10	GMTD	5,0785E+11	4,35869E+11	1,1651438
11	HMSP	3,36475E+13	6,42848E+12	5,234131003
12	INDF	2,89854E+13	1,92194E+13	1,508131428
13	INTP	1,44246E+13	3,18774E+12	4,525028061
14	KLBF	9,57253E+12	2,31716E+12	4,131144325
15	LSIP	1,91966E+12	7,80627E+11	2,459127086
16	MERK	5,08615E+11	1,20622E+11	4,216600894
17	MKPI	2,3711E+12	2,13276E+12	1,111750026
18	MLBI	9,01258E+11	1,32626E+12	0,679547992
19	MTLA	2,17252E+12	8,37279E+11	2,594738924
20	PTBA	8,34993E+12	5,04275E+12	1,655829055
21	PWON	6,12685E+12	4,61826E+12	1,326657663
22	RUIS	4,52285E+11	5,0451E+11	0,896483064
23	SCMA	2,95218E+12	9,90468E+11	2,980593074
24	SIMP	5,7293E+12	4,5953E+12	1,246773007
25	SMGR	1,03732E+13	8,15167E+12	1,27251894
26	SMSM	1,45439E+12	5,08482E+11	2,860252674
27	TCID	1,17448E+12	2,23305E+11	5,259540117
28	TOTL	2,28494E+12	1,78417E+12	1,280673128
29	TOTO	1,29021E+12	5,8915E+11	2,189949674
30	TURI	2,18011E+12	1,66882E+12	1,306376729
31	UNTR	4,21973E+13	1,83559E+13	2,298836486
32	UNVR	6,58811E+12	1,08781E+13	0,605631934
33	WIKA	2,15525E+13	1,46062E+13	1,475575706

Lampiran 14 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2011

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	1801320000	580	9,90368E+11	1,054926877
2	AKRA	3821986000	3025	3,67176E+12	3,148764808
3	ASGR	1348780500	1140	5,56553E+11	2,762737367
4	ASII	4048355314	74000	7,5838E+13	3,950239896
5	AUTO	3855786400	3400	4,72289E+12	2,77577133
6	BATA	13000000	55000	3,5448E+11	2,017038542
7	CPIN	16422807040	2150	6,18947E+12	5,704694447
8	EKAD	698775000	280	1,47646E+11	1,32518067
9	GGRM	1924088000	62050	2,45509E+13	4,862938802
10	GMTD	101538000	660	1,73441E+11	0,386385827
11	HMSP	4383000000	39000	1,03027E+13	16,59152433
12	INDF	8780426500	4600	3,16012E+13	1,278113683
13	INTP	3681231699	17050	1,5734E+13	3,989144269
14	KLBF	10156014422	3400	6,51594E+12	5,299385081
15	LSIP	6822863965	2250	5,83942E+12	2,628931196
16	MERK	22400000	132500	4,94182E+11	6,005887996
17	MKPI	948194000	2900	1,48868E+12	1,84711801
18	MLBI	21070000	359000	5,30268E+11	14,26473029
19	MTLA	7579333000	245	1,35242E+12	1,373051903
20	PTBA	2304131850	17350	8,16217E+12	4,897801393
21	PWON	12039900600	750	2,37314E+12	3,8050611
22	RUIS	770000000	220	2,11863E+11	0,799573404
23	SCMA	1934409664	7850	1,67507E+12	9,065373825
24	SIMP	15816310000	1150	1,51712E+13	1,198901108
25	SMGR	5931520000	11450	1,46151E+13	4,646969096
26	SMSM	1439668860	1360	8,78297E+11	2,229258139
27	TCID	201066667	7700	1,02041E+12	1,517242174
28	TOTL	3410000000	285	6,73719E+11	1,442515752
29	TOTO	49536000	50000	7,60541E+11	3,256628062
30	TURI	5580000000	600	1,46778E+12	2,28100356
31	UNTR	3730135136	26350	2,75039E+13	3,573634623
32	UNVR	7630000000	18800	3,68094E+12	38,96942545
33	WIKA	6027113500	610	2,22153E+12	1,654961512

Lampiran 15 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2012

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	1801320000	1760	1,18092E+12	2,684623824
2	AKRA	3851443500	4150	4,20974E+12	3,796788034
3	ASGR	1348780500	1350	6,3301E+11	2,876500648
4	ASII	40483553140	7600	8,9814E+13	3,425690915
5	AUTO	3855786400	3700	5,4851E+12	2,600939323
6	BATA	13000000	60000	3,87488E+11	2,012963038
7	CPIN	16398000000	3650	8,17646E+12	7,320120287
8	EKAD	698775000	350	1,91978E+11	1,273955848
9	GGRM	1924088000	56300	2,66057E+13	4,071537357
10	GMTD	101538000	660	2,33955E+11	0,286443728
11	HMSP	4383000000	59000	1,33084E+13	19,43108198
12	INDF	8780426500	5850	3,41402E+13	1,504544184
13	INTP	3681231699	22450	1,94187E+13	4,255871398
14	KLBF	50780072110	1060	7,37164E+12	7,301882626
15	LSIP	6822863965	2300	6,27971E+12	2,498933808
16	MERK	22400000	152000	4,16742E+11	8,170045503
17	MKPI	948194000	3900	1,70952E+12	2,163150584
18	MLBI	21070000	740000	3,29853E+11	47,26893495
19	MTLA	7579333000	540	1,55382E+12	2,634050825
20	PTBA	2304131850	15100	8,43278E+12	4,12585115
21	PWON	48159602400	225	3,13454E+12	3,456942941
22	RUIS	770000000	195	2,37936E+11	0,631051155
23	SCMA	9750000000	2250	2,64844E+12	8,283163025
24	SIMP	15816310000	1150	1,6092E+13	1,130298559
25	SMGR	5931520000	15850	1,81649E+13	5,175631395
26	SMSM	1439668860	2525	9,1815E+11	3,959226566
27	TCID	201066667	11000	1,09682E+12	2,01649328
28	TOTL	3410000000	900	7,05837E+11	4,34802901
29	TOTO	495360000	6650	8,98165E+11	3,667638312
30	TURI	5580000000	930	1,7683E+12	2,934684689
31	UNTR	3730135136	19700	3,23006E+13	2,274996749
32	UNVR	7630000000	20850	3,96837E+12	40,08842433
33	WIKA	6102341500	1480	2,8343E+12	3,186490161

Lampiran 16 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2013

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	1801320000	1510	1,54846E+12	1,756576401
2	AKRA	3880727500	4375	5,37183E+12	3,160592954
3	ASGR	1348780500	1670	7,3646E+11	3,058500713
4	ASII	40483553140	6800	1,06188E+14	2,592460178
5	AUTO	4819733000	3650	9,42592E+12	1,866345918
6	BATA	1300000000	1060	3,94361E+11	3,494256693
7	CPIN	16398000000	3375	9,9509E+12	5,561632616
8	EKAD	698775000	390	2,32365E+11	1,172820771
9	GGRM	1924088000	42000	2,93919E+13	2,749451839
10	GMTD	101538000	8300	4,04539E+11	2,083273873
11	HMSP	4383000000	62400	1,4155E+13	19,32169013
12	INDF	8780426500	6600	3,68841E+13	1,571159835
13	INTP	3681231699	20000	2,27582E+13	3,23507918
14	KLBF	46875122110	1250	8,47939E+12	6,910154047
15	LSIP	6822863965	1930	6,3929E+12	2,059805333
16	MERK	22400000	189000	5,04624E+11	8,389617216
17	MKPI	948194000	9500	1,90816E+12	4,720698553
18	MLBI	21070000	1200000	9,87533E+11	25,60319503
19	MTLA	7579333000	380	1,7635E+12	1,633199811
20	PTBA	2304131850	10200	7,56124E+12	3,108239915
21	PWON	48159602400	270	4,10583E+12	3,16698603
22	RUIS	770000000	192	2,56599E+11	0,576152913
23	SCMA	14621601234	2625	2,77731E+12	13,81973722
24	SIMP	15816310000	780	1,56982E+13	0,785870961
25	SMGR	5931520000	14150	2,17515E+13	3,858634037
26	SMSM	1439668860	3450	1,00131E+12	4,960359496
27	TCID	201066667	11900	1,15909E+12	2,06428705
28	TOTL	3410000000	500	7,96898E+11	2,139545728
29	TOTO	495360000	7700	9,83077E+11	3,879932703
30	TURI	5580000000	530	1,98716E+12	1,488253097
31	UNTR	3730135136	19000	3,56489E+13	1,988071765
32	UNVR	7630000000	26000	4,06786E+12	48,76769267
33	WIKA	6139968000	1580	3,1396E+12	3,089932923

Lampiran 17 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	1801320000	3480	1,64078E+12	3,820494836
2	AKRA	3913637674	4120	5,9657E+12	2,702817531
3	ASGR	1348780500	1895	9,01806E+11	2,83424489
4	ASII	40483553140	7425	1,20187E+14	2,501022424
5	AUTO	4819733000	4200	1,01427E+13	1,995806504
6	BATA	1300000000	1105	4,25598E+11	3,375254028
7	CPIN	16398000000	3780	1,12404E+13	5,514437084
8	EKAD	698775000	515	2,67906E+11	1,343266117
9	GGRM	1924088000	60700	3,31344E+13	3,524799937
10	GMTD	101538000	6100	6,67098E+11	0,928472414
11	HMSP	4383000000	68650	1,34981E+13	22,29148087
12	INDF	8780426500	6750	4,02742E+13	1,471609165
13	INTP	3681231699	25000	2,4577E+13	3,744588184
14	KLBF	46875122110	1830	9,7641E+12	8,785393893
15	LSIP	6822863965	1890	7,00273E+12	1,841454577
16	MERK	22400000	160000	5,44244E+11	6,585277742
17	MKPI	948194000	15300	2,14686E+12	6,757472682
18	MLBI	2107000000	11950	5,53797E+11	45,46548645
19	MTLA	7579333000	445	2,03093E+12	1,660717024
20	PTBA	2304131850	12500	8,52508E+12	3,378461537
21	PWON	48159602400	515	8,27658E+12	2,996671583
22	RUIS	770000000	217	3,03595E+11	0,550371007
23	SCMA	14621601234	3500	3,48787E+12	14,67245921
24	SIMP	15816310000	705	1,64121E+13	0,679406019
25	SMGR	5931520000	16200	2,50049E+13	3,842867146
26	SMSM	1439668860	4750	1,12212E+12	6,094203013
27	TCID	201066667	17525	1,25217E+12	2,814067287
28	TOTL	3410000000	1120	7,6785E+11	4,9738912
29	TOTO	990720000	3975	1,1259E+12	3,497753165
30	TURI	5580000000	605	2,15324E+12	1,567821189
31	UNTR	3730135136	17350	2,0307E+13	3,186973463
32	UNVR	7630000000	32300	4,74651E+12	51,92210536
33	WIKA	6149225000	3680	4,87675E+12	4,640206285

Lampiran 18 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	3560849376	2140	5,16213E+12	1,476176503
2	AKRA	3949030235	7175	7,28618E+12	3,888774371
3	ASGR	1348780500	1800	1,05994E+12	2,29050515
4	ASII	40483553140	6000	1,26533E+14	1,919667745
5	AUTO	4819733000	1600	1,01434E+13	0,760253271
6	BATA	1300000000	900	5,47187E+11	2,13820788
7	CPIN	16398000000	2600	1,27867E+13	3,334317953
8	EKAD	698775000	400	2,91961E+11	0,957352527
9	GGRM	1924088000	55000	3,80079E+13	2,784284713
10	GMTD	101538000	7500	5,54257E+11	1,373973801
11	HMSP	4652723076	94000	3,20161E+13	13,66051816
12	INDF	8780426500	5175	4,31216E+13	1,053734428
13	INTP	3681231699	22325	2,3866E+13	3,443546043
14	KLBF	46875122110	1320	1,09383E+13	5,656751091
15	LSIP	6822863965	1320	7,33798E+12	1,227338162
16	MERK	448000000	6775	4,73543E+11	6,409551387
17	MKPI	948194000	16875	2,8292E+12	5,655591447
18	MLBI	2107000000	8200	7,6648E+11	22,54122743
19	MTLA	7655126330	215	2,21322E+12	0,743647083
20	PTBA	2304131850	4525	9,28755E+12	1,122599608
21	PWON	48159602400	496	9,45506E+12	2,526390415
22	RUIS	770000000	215	3,38413E+11	0,489194482
23	SCMA	14621601234	3100	3,41368E+12	13,27805206
24	SIMP	15816310000	332	1,72314E+13	0,304735228
25	SMGR	5931520000	11400	2,74408E+13	2,464189526
26	SMSM	1439668860	4760	1,44025E+12	4,75808595
27	TCID	201066667	16500	1,71487E+12	1,934605624
28	TOTL	3410000000	615	8,66315E+11	2,420771789
29	TOTO	1032000000	6950	1,49154E+12	4,808711776
30	TURI	5580000000	600	2,38012E+12	1,406654129
31	UNTR	3730135136	16950	3,92503E+13	1,610834829
32	UNVR	7630000000	37000	4,82736E+12	58,48124026
33	WIKA	6149225000	2640	1,96024E+13	0,828161297

Lampiran 19 : *Investement Opportunity Set* (IOS) tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	LEMBAR SAHAM BEREDAR	HARGA SAHAM PENUTUPAN (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	INVESTMENT OPPORTUNITY SET
1	ADHI	3560849376	2080	5,44278E+12	1,360805829
2	AKRA	3991781170	6000	8,07432E+12	2,966279026
3	ASGR	1348780500	1900	1,16631E+12	2,197257119
4	ASII	40483553140	8275	1,39906E+14	2,394474878
5	AUTO	4819733000	2050	1,05366E+13	0,937730581
6	BATA	1300000000	790	5,57155E+11	1,843292236
7	CPIN	16398000000	3090	1,41572E+13	3,579073976
8	EKAD	698775000	590	5,92005E+11	0,696408618
9	GGRM	1924088000	63900	3,95642E+13	3,107585549
10	GMTD	101538000	6950	6,38759E+11	1,10478177
11	HMSP	1,16318E+11	3830	3,4175E+13	13,03578792
12	INDF	8780426500	7925	4,39414E+13	1,583582762
13	INTP	3681231699	15400	2,61387E+13	2,168851613
14	KLBF	46875122110	1515	2,46385E+12	28,82313956
15	LSIP	6822863965	1740	7,64598E+12	1,552682205
16	MERK	448000000	9200	5,82672E+11	7,07361377
17	MKPI	948194000	25750	3,7149E+12	6,572442646
18	MLBI	2107000000	11750	8,2064E+11	30,16822236
19	MTLA	7655126330	354	2,5024E+12	1,082925184
20	PTBA	2304131850	12500	1,05524E+13	2,729391842
21	PWON	48159602400	565	1,10197E+13	2,469231528
22	RUIS	770000000	236	3,59719E+11	0,505172003
23	SCMA	14621601234	2800	3,70541E+12	11,04884583
24	SIMP	15816310000	494	1,76183E+13	0,443474255
25	SMGR	5931520000	9175	3,05744E+13	1,779976425
26	SMSM	5758675440	980	1,58006E+12	3,571712334
27	TCID	201066667	12500	1,78316E+12	1,409483973
28	TOTL	3410000000	765	9,4261E+11	2,767474557
29	TOTO	10320000000	498	1,52387E+12	3,372561149
30	TURI	5580000000	1300	2,82256E+12	2,570003727
31	UNTR	3730135136	21250	4,26219E+13	1,859731539
32	UNVR	7630000000	38800	4,70426E+12	62,93107223
33	WIKA	8969951372	2360	3,10965E+13	0,68075373

Lampiran 20 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2011

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	5,12259E+12	9,90368E+11	5,172407513
2	AKRA	4,7461E+12	3,67176E+12	1,292596394
3	ASGR	5,69502E+11	5,56553E+11	1,023266427
4	ASII	7,8481E+13	7,5838E+13	1,034850603
5	AUTO	2,24133E+12	4,72289E+12	0,474567712
6	BATA	1,62169E+11	3,5448E+11	0,457484701
7	CPIN	2,65873E+12	6,18947E+12	0,42955762
8	EKAD	89946780063	1,47646E+11	0,609207615
9	GGRM	1,45378E+13	2,45509E+13	0,592147759
10	GMTD	3,13753E+11	1,73441E+11	1,8089916
11	HMSP	9,02709E+12	1,03027E+13	0,876189182
12	INDF	2,21147E+13	3,16012E+13	0,69980578
13	INTP	2,41738E+12	1,5734E+13	0,153641002
14	KLBF	1,75862E+12	6,51594E+12	0,269895117
15	LSIP	9,52435E+11	5,83942E+12	0,163104272
16	MERK	90206868000	4,94182E+11	0,182537852
17	MKPI	6,4992E+11	1,48868E+12	0,436575512
18	MLBI	6,90545E+11	5,30268E+11	1,302256595
19	MTLA	3,77425E+11	1,35242E+12	0,279074635
20	PTBA	3,34809E+12	8,16217E+12	0,410196308
21	PWON	3,37158E+12	2,37314E+12	1,42072613
22	RUIS	7,71027E+11	2,11863E+11	3,639272007
23	SCMA	1,7777E+12	1,67507E+12	1,061268295
24	SIMP	1,03392E+13	1,51712E+13	0,681502835
25	SMGR	5,04651E+12	1,46151E+13	0,345294034
26	SMSM	5,66978E+11	8,78297E+11	0,645543087
27	TCID	1,27234E+13	1,02041E+12	12,46886141
28	TOTL	1,2237E+12	6,73719E+11	1,816336125
29	TOTO	5,79029E+11	7,60541E+11	0,761337754
30	TURI	1,07753E+12	1,46778E+12	0,734127506
31	UNTR	1,89361E+13	2,75039E+13	0,688487122
32	UNVR	6,80138E+12	3,68094E+12	1,84772926
33	WIKA	6,15355E+12	2,22153E+12	2,769966533

Lampiran 21 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2012

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	6,69115E+12	1,18092E+12	5,666057399
2	AKRA	7,57778E+12	4,20974E+12	1,800060087
3	ASGR	6,06917E+11	6,3301E+11	0,958779482
4	ASII	9,246E+13	8,9814E+13	1,029460886
5	AUTO	3,39654E+12	5,4851E+12	0,619230938
6	BATA	1,8662E+11	3,87488E+11	0,481613041
7	CPIN	4,17216E+12	8,17646E+12	0,510264951
8	EKAD	81915660390	1,91978E+11	0,426693385
9	GGRM	1,49036E+13	2,66057E+13	0,560165856
10	GMTD	6,66642E+11	2,33955E+11	2,849437779
11	HMSP	1,29391E+13	1,33084E+13	0,972249674
12	INDF	2,52492E+13	3,41402E+13	0,739572136
13	INTP	3,33642E+12	1,94187E+13	0,171814564
14	KLBF	2,04631E+12	7,37164E+12	0,277592579
15	LSIP	1,27208E+12	6,27971E+12	0,202570245
16	MERK	1,52689E+11	4,16742E+11	0,366387682
17	MKPI	8,4368E+11	1,70952E+12	0,493517783
18	MLBI	8,22195E+11	3,29853E+11	2,492610345
19	MTLA	4,61934E+11	1,55382E+12	0,297289041
20	PTBA	4,07352E+12	8,43278E+12	0,483057602
21	PWON	4,43128E+12	3,13454E+12	1,413697276
22	RUIS	9,33325E+11	2,37936E+11	3,922582337
23	SCMA	1,18904E+12	2,64844E+12	0,448958371
24	SIMP	1,04825E+13	1,6092E+13	0,651408934
25	SMGR	8,41423E+12	1,81649E+13	0,463214779
26	SMSM	6,47034E+11	9,1815E+11	0,704714916
27	TCID	1,28705E+13	1,09682E+12	11,73433703
28	TOTL	1,35823E+12	7,05837E+11	1,924285987
29	TOTO	6,24499E+11	8,98165E+11	0,695305521
30	TURI	1,54409E+12	1,7683E+12	0,873204136
31	UNTR	1,80001E+13	3,23006E+13	0,557268285
32	UNVR	7,37075E+12	3,96837E+12	1,857376023
33	WIKA	8,18647E+12	2,8343E+12	2,888357848

Lampiran 22 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2013

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	8,1725E+12	1,54846E+12	5,277814237
2	AKRA	9,25831E+12	5,37183E+12	1,723490978
3	ASGR	7,1456E+11	7,3646E+11	0,970263151
4	ASII	1,07806E+14	1,06188E+14	1,015237127
5	AUTO	3,05892E+12	9,42592E+12	0,324522627
6	BATA	2,86324E+11	3,94361E+11	0,726043779
7	CPIN	5,7713E+12	9,9509E+12	0,579977389
8	EKAD	1,13018E+11	2,32365E+11	0,486380235
9	GGRM	2,13797E+13	2,93919E+13	0,727401025
10	GMTD	9,0328E+11	4,04539E+11	2,232863226
11	HMSP	1,32496E+13	1,4155E+13	0,936031525
12	INDF	4,08938E+13	3,68841E+13	1,108711941
13	INTP	3,85245E+12	2,27582E+13	0,169277145
14	KLBF	2,84001E+12	8,47939E+12	0,334930588
15	LSIP	1,64589E+12	6,3929E+12	0,257456437
16	MERK	1,94854E+11	5,04624E+11	0,386137618
17	MKPI	9,30657E+11	1,90816E+12	0,487724857
18	MLBI	7,94615E+11	9,87533E+11	0,804646528
19	MTLA	1,0711E+12	1,7635E+12	0,60737436
20	PTBA	4,11269E+12	7,56124E+12	0,543917868
21	PWON	8,49416E+12	4,10583E+12	2,068807129
22	RUIS	1,02311E+12	2,56599E+11	3,987204421
23	SCMA	1,26281E+12	2,77731E+12	0,454687585
24	SIMP	1,2367E+13	1,56982E+13	0,787797761
25	SMGR	9,08162E+12	2,17515E+13	0,417517348
26	SMSM	7,16547E+11	1,00131E+12	0,715609551
27	TCID	1,95828E+13	1,15909E+12	16,89500197
28	TOTL	1,42952E+12	7,96898E+11	1,793855801
29	TOTO	7,80625E+11	9,83077E+11	0,794063419
30	TURI	1,47815E+12	1,98716E+12	0,743851785
31	UNTR	2,17133E+13	3,56489E+13	0,609088842
32	UNVR	8,63561E+12	4,06786E+12	2,122889521
33	WIKA	9,45536E+12	3,1396E+12	3,011647295

Lampiran 23 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2014

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	8,8181E+12	1,64078E+12	5,374333067
2	AKRA	8,82441E+12	5,9657E+12	1,479191764
3	ASGR	7,31533E+11	9,01806E+11	0,811186663
4	ASII	1,1584E+14	1,20187E+14	0,963831363
5	AUTO	4,24486E+12	1,01427E+13	0,418513758
6	BATA	3,49293E+11	4,25598E+11	0,820713026
7	CPIN	9,84261E+12	1,12404E+13	0,875646519
8	EKAD	1,4382E+11	2,67906E+11	0,536830454
9	GGRM	2,50999E+13	3,31344E+13	0,757517044
10	GMTD	8,57144E+11	6,67098E+11	1,284884834
11	HMSP	1,48825E+13	1,34981E+13	1,102562625
12	INDF	4,58031E+13	4,02742E+13	1,137280325
13	INTP	4,30762E+12	2,4577E+13	0,175270363
14	KLBF	2,67517E+12	9,7641E+12	0,273979793
15	LSIP	1,71034E+12	7,00273E+12	0,244239248
16	MERK	1,66812E+11	5,44244E+11	0,306501152
17	MKPI	2,16935E+12	2,14686E+12	1,010474926
18	MLBI	1,67725E+12	5,53797E+11	3,02864407
19	MTLA	1,21995E+12	2,03093E+12	0,600682674
20	PTBA	6,33553E+12	8,52508E+12	0,743164227
21	PWON	8,49416E+12	8,27658E+12	1,026288685
22	RUIS	9,62877E+11	3,03595E+11	3,171580246
23	SCMA	1,26154E+12	3,48787E+12	0,361694159
24	SIMP	1,45839E+13	1,64121E+13	0,888606462
25	SMGR	9,32674E+12	2,50049E+13	0,372996234
26	SMSM	6,35514E+11	1,12212E+12	0,566351192
27	TCID	2,26714E+13	1,25217E+12	18,10565906
28	TOTL	1,7159E+12	7,6785E+11	2,234678555
29	TOTO	9,36489E+11	1,1259E+12	0,831771263
30	TURI	1,81352E+12	2,15324E+12	0,842225425
31	UNTR	1,05789E+13	2,0307E+13	0,520947711
32	UNVR	9,53416E+12	4,74651E+12	2,008664885
33	WIKA	1,10325E+13	4,87675E+12	2,262255455

Lampiran 24 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2015

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	1,15989E+13	5,16213E+12	2,246926691
2	AKRA	7,91695E+12	7,28618E+12	1,086572014
3	ASGR	7,5014E+11	1,05994E+12	0,707717302
4	ASII	1,18902E+14	1,26533E+14	0,939691622
5	AUTO	4,19568E+12	1,01434E+13	0,413635787
6	BATA	2,48071E+11	5,47187E+11	0,453356296
7	CPIN	1,213E+13	1,27867E+13	0,948644146
8	EKAD	97730178889	2,91961E+11	0,334736624
9	GGRM	2,54975E+13	3,80079E+13	0,670847323
10	GMTD	7,19733E+11	5,54257E+11	1,298553883
11	HMSP	5,99466E+12	3,20161E+13	0,187239279
12	INDF	4,87099E+13	4,31216E+13	1,129594934
13	INTP	3,77241E+12	2,3866E+13	0,158066618
14	KLBF	2,75813E+12	1,09383E+13	0,252153893
15	LSIP	1,51081E+12	7,33798E+12	0,205889688
16	MERK	1,68104E+11	4,73543E+11	0,354990858
17	MKPI	2,88018E+12	2,8292E+12	1,018019404
18	MLBI	1,33437E+12	7,6648E+11	1,740910396
19	MTLA	1,40753E+12	2,21322E+12	0,635963861
20	PTBA	7,6065E+12	9,28755E+12	0,818999462
21	PWON	9,32307E+12	9,45506E+12	0,986040327
22	RUIS	7,5334E+11	3,38413E+11	2,226094712
23	SCMA	1,15229E+12	3,41368E+12	0,337550477
24	SIMP	1,44657E+13	1,72314E+13	0,839498831
25	SMGR	1,07123E+13	2,74408E+13	0,390379331
26	SMSM	7,7986E+11	1,44025E+12	0,54147619
27	TCID	3,67225E+11	1,71487E+12	0,214141628
28	TOTL	1,97984E+12	8,66315E+11	2,28535678
29	TOTO	9,47998E+11	1,49154E+12	0,635582073
30	TURI	1,98147E+12	2,38012E+12	0,832510264
31	UNTR	2,24651E+13	3,92503E+13	0,572353834
32	UNVR	1,09026E+13	4,82736E+12	2,258498434
33	WIKA	1,41643E+13	1,96024E+13	0,722579904

Lampiran 25 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2016

NO	KODE PERUSAHAAN	TOTAL HUTANG (RP)	TOTAL EKUITAS (RP)	DEBT TO EQUITY RATIO
1	ADHI	1,46527E+13	5,44278E+12	2,692127203
2	AKRA	7,75642E+12	8,07432E+12	0,960628273
3	ASGR	5,57158E+11	1,16631E+12	0,477710043
4	ASII	1,21949E+14	1,39906E+14	0,871649536
5	AUTO	4,07572E+12	1,05366E+13	0,386816644
6	BATA	2,47588E+11	5,57155E+11	0,444378161
7	CPIN	1,00478E+13	1,41572E+13	0,709725121
8	EKAD	1,10504E+11	5,92005E+11	0,186660347
9	GGRM	2,33874E+13	3,95642E+13	0,591125044
10	GMTD	5,90414E+11	6,38759E+11	0,924313859
11	HMSP	8,33326E+12	3,4175E+13	0,243840807
12	INDF	3,82331E+13	4,39414E+13	0,870092259
13	INTP	4,01188E+12	2,61387E+13	0,153484165
14	KLBF	2,76216E+12	1,24638E+13	0,221613924
15	LSIP	1,8131E+12	7,64598E+12	0,237131545
16	MERK	1,61262E+11	5,82672E+11	0,27676342
17	MKPI	2,8973E+12	3,7149E+12	0,779911491
18	MLBI	1,4544E+12	8,2064E+11	1,77227286
19	MTLA	1,43013E+12	2,5024E+12	0,571501477
20	PTBA	8,02437E+12	1,05524E+13	0,760430347
21	PWON	9,65445E+12	1,10197E+13	0,876108541
22	RUIS	6,19413E+11	3,59719E+11	1,721936506
23	SCMA	1,1152E+12	3,70541E+12	0,300966517
24	SIMP	1,49193E+13	1,76183E+13	0,846807817
25	SMGR	1,36525E+13	3,05744E+13	0,446533974
26	SMSM	6,74685E+11	1,58006E+12	0,427000959
27	TCID	4,01943E+11	1,78316E+12	0,225410433
28	TOTL	2,00795E+12	9,4261E+11	2,130201248
29	TOTO	1,05757E+12	1,52387E+12	0,693998361
30	TURI	2,15511E+12	2,82256E+12	0,763528834
31	UNTR	2,13693E+13	4,26219E+13	0,50136818
32	UNVR	1,20414E+13	4,70426E+12	2,559688903
33	WIKA	1,85978E+13	3,10965E+13	0,598067325

Lampiran 26 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEB_DEV	198	,03	22,70	,6327	1,66924
LIKUIDITAS	198	,39	11,74	2,2084	1,54199
KI	198	,29	62,93	5,9909	10,22219
LEVERAGE	198	,15	18,11	1,3131	2,21073
Valid N (listwise)	198				

Sumber : Hasil olah data, 2018.

Lampiran 27 : Hasil Uji Normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* test

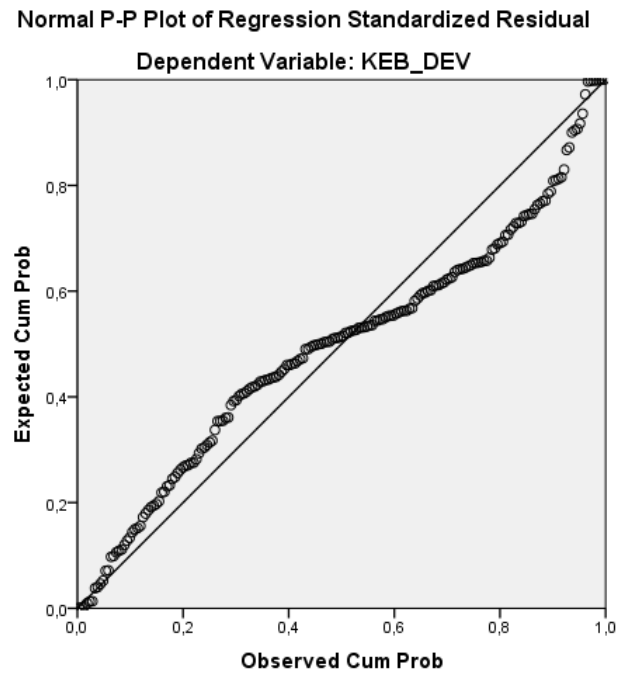
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0034259
	Std. Deviation	,79193144
	Absolute	,094
Most Extreme Differences	Positive	,092
	Negative	-,094
Kolmogorov-Smirnov Z		1,330
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data, 2018.

Lampiran 28 : Hasil Uji Normalitas P-P Plot



Sumber : Hasil olah data, 2018

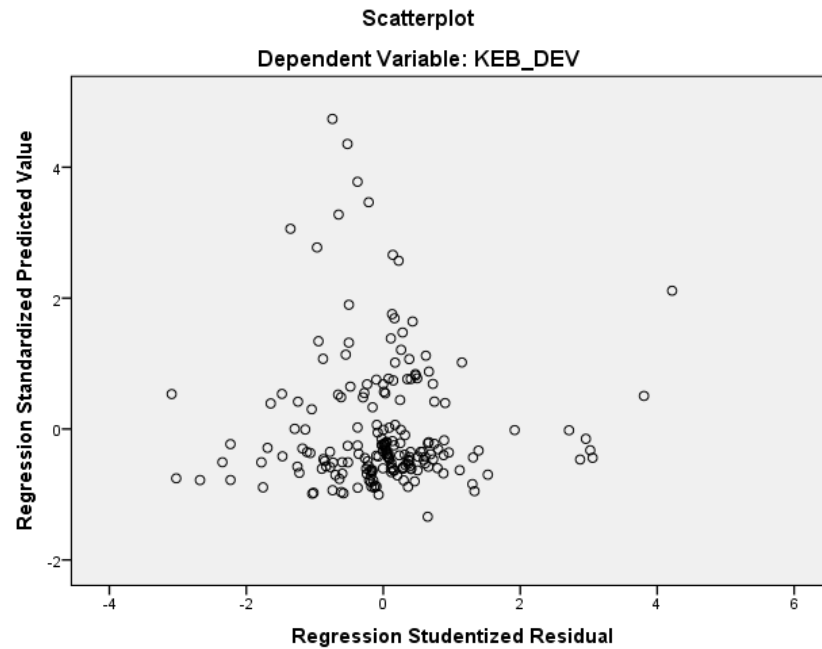
Lampiran 29 : Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 LIKUIDITAS	,972	1,028
KI	,978	1,022
LEVERAGE	,991	1,009

Sumber : Hasil olah data, 2018

Lampiran 30 : Hasil Uji Heteroskedastitas



Sumber : Hasil olah data, 2018

Lampiran 31 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,409	,114		29,777	,000
	LIKUIDITAS	,091	,038	,162	2,374	,019
	KI	,028	,006	,326	4,787	,000
	LEVERAGE	-,016	,026	-,042	-,613	,541

Sumber : Hasil olah data, 2018

Lampiran 32 : Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,409	,114		29,777	,000
LIKUIDITAS	,091	,038	,162	2,374	,019
KI	,028	,006	,326	4,787	,000
LEVERAGE	-,016	,026	-,042	-,613	,541

Sumber : Hasil olah data, 2018

Lampiran 33 : Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17,281	3	5,760	8,629	,000 ^b
Residual	129,505	194	,668		
Total	146,786	197			

Sumber : Hasil olah data, 2018

Lampiran 34 : Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,343 ^a	,118	,104	,81704

Sumber : Hasil olah data, 2018