



**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada
Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia**

SKRIPSI

*Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana S-1 Ekonomi
Pada Minat Studi Akuntansi*

Diajukan Oleh:

ABD. RAHMAN SHALEH

NIM. 1710201

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER
TAHUN 2021**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

NAMA : ABD. RAHMAN SHALEH

NIM : 17.10201


PROGRAM STUD : AKUNTANSI

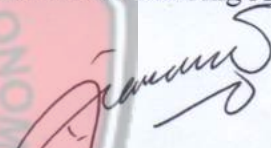
MINAT STUDI : MANAJEMEN KEUANGAN DAN INVESTASI

Disetujui Oleh:

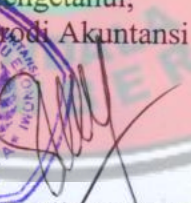
Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Asisten


Dr. Agustin, HP, MM
NIDN : 0717086201


Dra. Diana Dwi A. Msi
NIDN : 0718126301

Mengetahui,
Kaprodi Akuntansi


Nurshadrina Kartika Sari, SE, MM
NIDN : 0714088901

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI MANDALA JEMBER

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Telah dipertahankan dihadapan tim penguji skripsi pada:


Hari/Tanggal : Kamis, 27 Mei 2021

Jam : 12.30 WIB

Tempat : Kampus STIE Mandala Jember

Disetujui oleh Tim Penguji Skripsi :

Drs. M. Dimiyati, M.Si : 
(Ketua Penguji)

Dra. Diana Dwi Astuti, M. Si : 
(Sekretaris Penguji)

Dr. Agustin, HP. MM : 
(Anggota Penguji)

Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi



Nershadina Kartika Sari, S.E. MM
NIDN : 0714088901

Ketua STIE Mandala Jember



Dr. Stuwignyo Widagdo, S.E MM. MP
NIDN : 0702106701

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Abd. Rahman Shaleh
NIM : 17.10201
Program Studi : Akuntansi
Minat Studi : Manajemen Keuangan dan Investasi

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi dengan judul : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA adalah hasil karya ilmiah yang saya buat sendiri. Apabila terbukti pernyataan saya ini tidak benar maka saya siap menanggung risiko dibatalkannya skripsi yang saya telah buat.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jember, 2 Januari 2021

Yang membuat pernyataan,



Abd. Rahman Shaleh

MOTTO

Kau hadir merubah segalanya.

(Adera)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayahnya kepada kita semua, shalawat dan salam yang tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA dengan lancar. Pada kesempatan yang baik ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Suwignyo Widagdo, SE., MM., MP selaku Ketua STIE Mandala Jember
2. Ibu Nurshadrina Kartika Sari, SE, MM selaku Ketua Prodi Akuntansi STIE Mandala Jember
3. Ibu Diana Dwi Astuti, M. Si dan Ibu Dr. Agustin, HP. MM selaku Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu memberikan bimbingan dengan sabar dan penuh motivasi baik secara online maupun offline.
4. Segenap dosen dan karyawan STIE Mandala Jember beserta jajarannya yang telah memberikan ilmu dan dukungan selama menuntut ilmu di STIE Mandala Jember
5. DIRJEN DIKTI Republik Indonesia yang telah memberikan penulis Beasiswa Bidikmisi sehingga dapat melanjutkan pendidikan di jenjang perguruan tinggi.

6. Keluarga tercinta, Bapak, Ibu dan Adikku yang senantiasa memberikan do'a, dukungan, dan telah menjadi tempat bersandar terindah saat perih dan lelah
7. Sahabat dan seperjuangan Kelas Akuntansi 2017 yang telah memberikan dukungan, mengajarkan kerja sama, dan melewati suka duka tugas dan ujian di perkuliahan

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih belum sempurna. Kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk menyempurnakan penelitian ini. Demikian yang dapat penulis sampaikan, apabila terdapat kesalahan maupun kekurangan dalam penulisan maupun hal lain yang berkaitan dengan penelitian maka penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya. Semoga penelitian ini bermanfaat untuk banyak pihak dan menambah pengetahuan pembaca mengenai kebijakan dividen.

Jember, 2 Januari 2021

Penulis

Abd. Rahman Shaleh

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Batasan Masalah	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Penelitian Terdahulu Yang Relevan.....	7
2.2 Kajian Teori.....	13
2.2.1 Kebijakan Dividen	13

2.2.2 Teori Kebijakan Dividen.....	13
2.2.3 Indikator Kebijakan Dividen.....	15
2.2.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen	15
2.3 Kerangka Konseptual	19
2.4 Hipotesis.....	19
BAB III METODE PENELITIAN	23
3.1 Objek Penelitian	23
3.2 Populasi dan Sampel	23
3.2.1 Populasi	23
3.2.2 Sampel	23
3.3 Jenis Penelitian.....	23
3.4 Identifikasi Variabel.....	24
3.4.1 Variabel Bebas	24
3.4.2 Variabel Terikat	24
3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	25
3.6 Metode Pengumpulan Data	26
3.7 Metode Analisis Data	27
3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....	27
3.7.1.1 Uji Normalitas	27
3.7.1.2 Uji Multikolonieritas	27
3.7.1.3 Uji Heteroskedastisitas	27
3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda	28
3.7.3 Analisis Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>)	28
3.7.4 Uji Hipotesis	29

3.7.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual.....	29
3.7.4.2 Uji Signifikansi Simultan.....	29
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	30
4.1 Hasil Penelitian.....	30
4.1.1 Karakteristik Hasil Penelitian.....	30
4.1.2 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	30
4.2 Analisis Hasil Penelitian.....	36
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	36
4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	39
4.2.3 Analisis Koefisien determinasi.....	41
4.2.4 Uji Hipotesis.....	42
4.3 Interpretasi Hasil Penelitian.....	44
BAB V PENUTUP.....	49
5.1 Kesimpulan.....	49
5.2 Implikasi.....	49
5.3 Saran.....	50
DAFTAR PUSTAKA.....	51
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu	9
Tabel 4.1 Kriteria Sampel Penelitian	30
Tabel 4.2 Daftar Sampel Penelitian	31
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	37
Tabel 4.4 Uji Normalitas.	37
Tabel 4.5 Uji Multikolonieritas.....	38
Tabel 4.6 Analisis Regresi Linier Berganda	39
Tabel 4.7 Analisis Koefisien Determinasi	44
Tabel 4.8 Uji Signifikansi Parameter Individual	41
Tabel 4.9 Uji Signifikansi Simultan.....	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Stock Price Performance</i>	2
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	19
Gambar 4.1 Scatterplot.....	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Populasi

Lampiran 2 Tabel penentuan jumlah sampel berdasarkan kriteria

Lampiran 3 Daftar Sampel Dan Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

Lampiran 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Lampiran 6 Hasil Uji R Square

Lampiran 7 Hasil Uji Hipotesis

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel size, profitability, maturity, insider ownership dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan objek perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan selama lima tahun berturut-turut dari 2015 sampai 2019 yang mencakup 27 sampel perusahaan yang diambil menggunakan teknik purposive sampling. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel size, maturity dan insider ownership secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitability dan leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan variabel size, profitability, maturity, insider ownership dan leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Size, Profitability, Maturity, Insider Ownership, Leverage, dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of size, profitability, maturity, insider ownership and leverage on dividend policy using the LQ45 company object listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This research was conducted for five consecutive years from 2015 to 2019 which included 27 sample companies taken using purposive sampling technique. The data were analyzed using multiple linear regression analysis. The results showed that the size, maturity and insider ownership variables partially had an insignificant effect on dividend policy, while profitability and leverage had a significant effect on dividend policy. Simultaneously, size, profitability, maturity, insider ownership and leverage had a significant effect on dividend policy.

Keywords : Size, Profitability, Maturity, Insider Ownership, Leverage, and Dividend Policy

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara, fungsi salah satunya sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Walaupun terdapat lembaga perbankan, namun keterbatasan penggunaan *leverage* menjadi pertimbangan perusahaan untuk lebih memilih menggunakan dana yang bersumber dari pasar modal.

Lembaga di Indonesia yang memberikan sarana untuk mempertemukan pihak perusahaan dan pemodal atau transaksi jual beli surat berharga saham adalah Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang ingin sahamnya dapat diperjual belikan pada masyarakat publik harus terdaftar di bursa. Dilain sisi masyarakat atau investor menanamkan modalnya bertujuan untuk memperoleh pendapatan atau return yang berupa *dividend yield* dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan besarnya saham yang dimikinya. Perusahaan yang rutin membagikan dividen dan cenderung meningkat dari periode sebelumnya akan diminati oleh investor, indeks harga saham atau cerminan harga saham juga menjadi salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi. Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang menunjukkan kinerja seluruh harga saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek (Arifin dkk, 2009:54). Berkaitan dengan pembayaran dividen, adapun IDX *High Dividend 20* (DIV 20) merupakan indeks yang mengukur kinerja harga 20 perusahaan yang membagikan dividen tinggi selama tiga tahun terakhir (www.idx.co.id). Bursa Efek Indonesia juga merilis 45 perusahaan

dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi besar dan fundamental baik yang dapat menjadi opsi pilihan bagi investor, saham perusahaan ini tergabung dalam indeks LQ45 (Jefferson dan Sudjadmoko, 2013:40-41). Di Bursa Efek Indonesia, emiten yang aktif dalam indeks ini tergolong sebagai saham *blue chip*, istilah untuk untuk saham *big chap* penggerak IHSG, biasanya masyarakat menggunakan istilah *blue chip* untuk saham papan atas atau unggulan. Berikut adalah gambaran kinerja indeks IHSG, indeks LQ45 dan DIV 20.



Gambar 1.1 Stock Price Performance

(Sumber : www.idx.co.id)

Gambar diatas menunjukkan bahwa *stock price performance* indeks LQ45 dengan nilai 103,59% masih berada dibawah indeks DIV20 dengan nilai 129,67% dan indeks IHSG dengan nilai 148,57%. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi besar, dan fundamental baik seharusnya perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang baik, namun pada 10 tahun terakhir kinerja saham indeks LQ45 ini cenderung berada dibawah indeks yang menunjukkan pergerakan seluruh harga saham secara umum dan indeks 20 saham dengan *dividend yield* tinggi.

Kebijakan dividen yang stabil diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, keputusan yang dihasilkan dari kebijakan ini sangat penting bagi perusahaan berkaitan dengan pendistribusian laba, memuat sinyal prospek perusahaan (Guamanti, 2013:98), dan pemenuhan tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholders*.

Wiagustini (2010:8) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai keputusan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen atau ditahan untuk memperkuat struktur modal. Sejumlah emiten memutuskan tidak membagikan dividen pada tahun 2019, beberapa alasannya antara lain karena perusahaan mengalami kerugian, memilih membentuk dana cadangan dan melakukan ekspansi (investasi.kontan.co.id). Pada tahun 2020, krisis kesehatan membuat perusahaan besar memangkas pembayaran dividen 17-23%, perusahaan pertambangan dan perusahaan minyak terpukul oleh kemerosotan harga yang mengakibatkan pembayaran jauh lebih rendah. Sedangkan dividen perusahaan teknologi telekomunikasi dan kesehatan relatif tidak berpengaruh dengan dividen masing-masing naik 1,8% dan 0,1% (antaranews.com).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, growth opportunities, maturity, insider ownership dan leverage (Paulus Tahu, 2018:32). Peneliti menggunakan variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership*, *leverage* dalam menerangkan kebijakan dividen.

Menurut Rahmawati dan Akram (2007) Perusahaan besar memiliki kemudahan dalam menghasilkan laba maka besarnya dividen yang dibagikan juga semakin meningkat, dalam penelitian empirik oleh Nidya dan Titik (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Arilaha (2007), berpendapat bahwa profitabilitas adalah cara untuk mengetahui sampai sejauh mana tingkat pengembalian yang diperoleh dari aktivitas investasi, penelitian lain menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Meiwandari, 2018).

Osman dan Mohammed (2010), pada perusahaan non-keuangan menemukan bukti umur perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan, sedangkan pada perusahaan keuangan umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dewi (2008), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen, semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin rendah kebijakan dividennya. Kebijakan dividen dianggap sebagai refleksi dari isu keagenan dan benturan kepentingan antara manajer dan pemilik/ pemegang saham. Penelitian lain menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan variabel kepemilikan institusional/ *insider ownership* terhadap kebijakan dividen (Novelma, 2014)

Smith dan Warner (1979) dalam Paulus Tahu (2018), menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan *leverage* sering menghadapi kendala karena perjanjian hutang sehingga dapat menimbulkan risiko gagal bayar dan bertambahnya beban perusahaan dengan bunga leverage tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017), menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara parsial pada perusahaan LQ45?
2. Bagaimana pengaruh variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara parsial pada perusahaan LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh simultan *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Dengan penelitian ini, diharapkan peneliti dapat menambah pengetahuan dan mengembangkan tentang kebijakan dividen dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan tersebut.

2. Bagi akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam pembuatan karya ilmiah, artikel maupun jurnal mengenai kebijakan dividen.

3. Bagi perusahaan

Perusahaan dapat menggunakan hasil dari penelitian ini sebagai tambahan informasi mengenai kebijakan dividen, faktor pendukung dan aspek-aspek yang mempengaruhi manajemen dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen.

1.5 Batasan Masalah

Agar penelitian ini sesuai dengan tujuannya, terarah, tidak semakin meluas dan adanya keterbatasan waktu maka batasan masalah yang digunakan adalah :

1. Penelitian menggunakan variabel independen antara lain *size, profitability, maturity, insider ownership dan leverage*
2. Periode penelitian 2015-2019

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Hasil penelitian oleh Hitten (2016) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa *free cash flow*, *maturity*, dan *ownership structure* tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Sedangkan *capital structure* berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.

Hasil penelitian oleh Anugrawaty dan Prajitno (2017) pada perusahaan non keuangan menyatakan bahwa *firm maturity*, kesempatan investasi, *leverage*, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara profitabilitas, dan aliran kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Putri (2017) pada perusahaan *food and beverages* menyatakan bahwa profitabilitas, *leverage* dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Sumartha (2016) pada perusahaan manufaktur menyatakan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian Ismawati (2017) pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia, tingkat pengembalian modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian oleh Meiwandari dan Nursiam (2018) pada perusahaan manufaktur menunjukkan hasil bahwa *total assets turn over* (TATO) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividend, sedangkan *net profit margin* (NPM), *debt equity ratio* (DER) dan *firm growth* (FG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend.

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti, dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas dan *lagged dividend* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen di Indonesia. Sedangkan penelitian oleh Dewi, dkk(2017) menemukan hasil bahwa *profitability* dengan indikator *net profit margin* memiliki hubungan yang berlawanan atau negatif dengan variabel kebijakan dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Nasir (2014) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif. Variabel likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan penelitian Novelma (2014) pada perusahaan manufaktur, variabel *insider ownership*, *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen.

Berdasarkan penelitian Mnune dan Purwabangsa (2019) pada perusahaan manufaktur, variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan Antara Peneliti dan Peneliti Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Hitten (2016)	<i>Free cash flow, maturity, dan ownership structure</i> tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Sedangkan <i>capital structure</i> berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Maturity	Variabel Independen : Free cash flow, capital structure Tahun Penelitian : 2016
2.	Anugrawaty dan Prajitno (2017)	<i>Firm maturity, kesempatan investasi, leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara profitabilitas, dan aliran kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Maturity, leverage, size Dan profitabilitas	Variabel Independen : Kesempatan Investasi, likuiditas, dan aliran kas bebas Tahun Penelitian : 2017 Objek : Perusahaan non keuangan
3.	Putri (2017)	Profitabilitas, leverage dan growth berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Profitabilitas, leverage dan size	Variabel Independen : Growth Tahun Penelitian : 2017 Objek : Perusahaan Food and beverages

No.	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		terhadap kebijakan dividen		
4.	Sumartha (2016)	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen	Tahun Penelitian : 2016 Objek : Perusahaan Manufaktur
5.	Ismawati (2017)	Tingkat pengembalian modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen	Variabel Independen : Return on equity, current ratio dan debt to equity ratio Tahun Penelitian : 2017 Objek : Perusahaan Telekomunikasi
6.	Meiwandari dan Nursiam (2018)	<i>Total assets turn over (TATO)</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividend, sedangkan <i>net profit margin (NPM)</i> , <i>debt</i>	Variabel Dependen : Kebijakan Dividen	Variabel Independen : Total assets turn over, net profit margin dan growth Tahun Penelitian : 2018 Objek : Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<i>equity ratio</i> (DER) dan <i>firm growth</i> (FG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend.		
7.	Damayanti, dkk (2017)	Profitabilitas dan <i>lagged dividend</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen di Indonesia.	Dependen : Kebijakan Dividen	Variabel Independen : Lagged dividend Tahun Penelitian : 2017 Objek : Perusahaan yang terdaftar di BEI
8.	Wicaksono dan Nasir (2014)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif. Variabel likuiditas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.	Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Profitabilitas, leverage, size	Variabel Independen : Likuiditas, dan growth Tahun Penelitian : 2014 Objek : Perusahaan Manufaktur
9.	Novelma (2014)	Variabel <i>insider ownership</i> , <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen.	Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Profitabilitas	Variabel Independen : Free cash flow Tahun Penelitian : 2014 Objek : Perusahaan Manufaktur
10.	Mnune dan Purwabangsa (2019)	Variabel profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap	Dependen : Kebijakan Dividen Variabel Independen : Profitabilitas, leverage dan	Variabel Independen : Risiko Bisnis Tahun Penelitian : 2019 Objek : Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Peneliti	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		kebijakan dividen. Sementara ukuran perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.	size	

(Sumber : Penelitian Terdahulu)

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Wiagustini (2014:8), Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen atau ditahan untuk memperkuat struktur modal.

Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan.

2.2.2 Teori Kebijakan Dividen

Kajian literatur empiris sejauh ini membahas setidaknya lima teori mengenai kebijakan dividen, hal ini tidak berarti teori yang menjelaskan fenomena variabilitas dividen terbatas pada lima teori ini, juga terdapat teori baru yang dikembangkan. Gumanti (2013:41) menyebutkan kelima teori dividen dikenal sebagai berikut:

2.2.2.1 Irrelevant Dividend Proposition

Miller dan Modigliani (1961), berpendapat bahwa selama probabilitas distribusi aliran kas perusahaan tetap dan tidak ada efek pajak, pilihan perusahaan tentang kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Pasar yang sempurna dimana tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi atau tidak ada

ketimpangan informasi, kebijakan dividen suatu perusahaan seharusnya tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan.

2.2.2.2 Smoothing Theory

Hasil penelitian lintner (1956) secara umum menyimpulkan empat hal sebagai berikut :

1. Perusahaan memiliki target rasio pembayaran dividen jangka panjang
2. Para manajer lebih condong untuk menekankan pada perubahan besar kecilnya dividen daripada tingkatan absolutnya.
3. Dalam jangka panjang, perubahan dividen akan stabil jika laba perusahaan bertahan pada level tertentu.
4. Manajer mempertahankan porsi dividen agar dividen tahun mendatang tidak jauh berbeda dengan periode-periode sebelumnya.

2.2.2.3 Bird In The Hand Theory

Ahli teori keuangan dan manajer korporasi percaya bahwa investor menyukai dividen daripada keuntungan modal/*capital gain*. Gordon (1959) menyatakan bahwa saham perusahaan akan dihargai lebih tinggi jika dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya lebih rendah.

2.2.2.4 Tax Effect Theory

Teori ini menyatakan semakin tinggi tingkat pajak yang dikenakan pada dividen dan adanya kemungkinan untuk menunda pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi.

2.2.2.5 Taxes And Transaction Cost Theory

Allen et al. (2000) menyatakan bahwa klien berskala besar, seperti investor institusi, cenderung tertarik pada dividen . Perusahaan berkualitas baik lebih menyukai untuk menarik klien institusional, karena memiliki akses informasi lebih baik dan memiliki kemampuan untuk mengawasi atau mendeteksi kualitas perusahaan.

2.2.3 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Warsono (2003:275), terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan. Kedua indikator yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Hasil Dividen (*dividend yield*), yaitu suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa.
2. Rasio Pembayaran Dividen (*dividend payout ratio*), yaitu merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa.

2.2.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi dividen

Paulus Tahu (2018:32) menyatakan ada beberapa faktor karakter perusahaan terkait lingkungan internal perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap keputusan manajemen dalam kebijakan dividen sebagai berikut :

1.3.1.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *size* menjadi satu kendali utama biaya operasional, infrastruktur dan ketenagakerjaan merupakan indikasi besarnya perusahaan. Mc Mohan (2001) berpendapat ukuran perusahaan berhubungan dengan kinerja

perusahaan, perusahaan besar berpotensi memiliki keberhasilan yang baik.. Perusahaan besar memiliki kemampuan dan kesempatan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga distribusi pengembalian modal ke pemilik saham dalam bentuk deviden akan lebih tinggi dari perusahaan berskala kecil.

1.3.1.2 Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Keuntungan pada dasarnya merupakan tujuan utama perusahaan untuk mencapai kesejahteraan yang maksimal. Lord Keynes menyatakan bahwa keuntungan digambarkan sebagai mesin penggerak, setiap perusahaan harus menghasilkan keuntungan yang cukup untuk terus bertahan hidup, tumbuh, dan bersaing dengan perusahaan lain.

Perusahaan cenderung akan membagikan deviden ketika keuntungan perusahaan mencukupi kebutuhan aktivitasnya dan akan menurunkan dividen apabila tidak terdapat arus kas yang sehat. *Signalling theory* menyatakan bahwa sinyal prospek perusahaan dapat ditunjukkan melalui pembayaran deviden. Lintner (1956) berpendapat bahwa perusahaan akan menaikkan pembayaran dividen ketika manajer yakin laba secara konstan dalam kondisi stabil atau akan mengalami kenaikan.

1.3.1.3 Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan adalah kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam berinvestasi pada proyek yang menguntungkan, peluang ini mendorong investasi bisnis dan pekerjaan mengarah ke peningkatan berkelanjutan. Analisis berkala perlu dilakukan untuk mengukur efisiensi dan efektifitas usaha. Harga saham

dibagi menjadi dua elemen yakni nilai aset ditempat dan nilai peluang pertumbuhan. Miller dan Modigliani (1961) membagi nilai perusahaan menjadi, *present value* penghasilan saat ini dan *present value* peluang investasi tambahan pada aset riil yang dapat meningkatkan pengembalian modal lebih tinggi.

1.3.1.4 Umur Perusahaan

Umur perusahaan atau maturity adalah umur yang dihitung sejak berdirinya perusahaan hingga mampu menjalankan kegiatan operasional, mempertahankan *going concern* dan eksistensi perusahaan dalam dunia bisnis (Nugroho, 2012). Menurut latifah (2011), pengukuran umur perusahaan dapat dihitung dari berdirinya perusahaan sampai dengan data penelitian dibuat. Umur perusahaan menjadi faktor penting dan memiliki pengaruh terhadap keputusan pembayaran dividen (Grullon et al 2002).

Penelitian Nadi et al., (2013) menunjukkan bahwa umur perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang mature cenderung untuk membayar dividen yang lebih banyak, hasil ini selaras dengan *maturity theory* dan hipotesis aliran kas bebas oleh Jensen (1986).

1.3.1.5 Struktur Kepemilikan

Faktor lain memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan individu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian yang dilakukan oleh Afza (2010) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan individu dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen, struktur

kepemilikan atas saham perusahaan memberikan pilihan keputusan yang lain untuk melakukan kegiatan perusahaan di masa sekarang dan masa depan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen yang aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial yang terlibat secara langsung dengan informasi perusahaan disebut dengan *insider ownership*. Kepemilikan manajerial diukur menggunakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial dengan total saham (Tarjo dan Jogiyanto Hartono, 2003).

1.3.1.6 Leverage

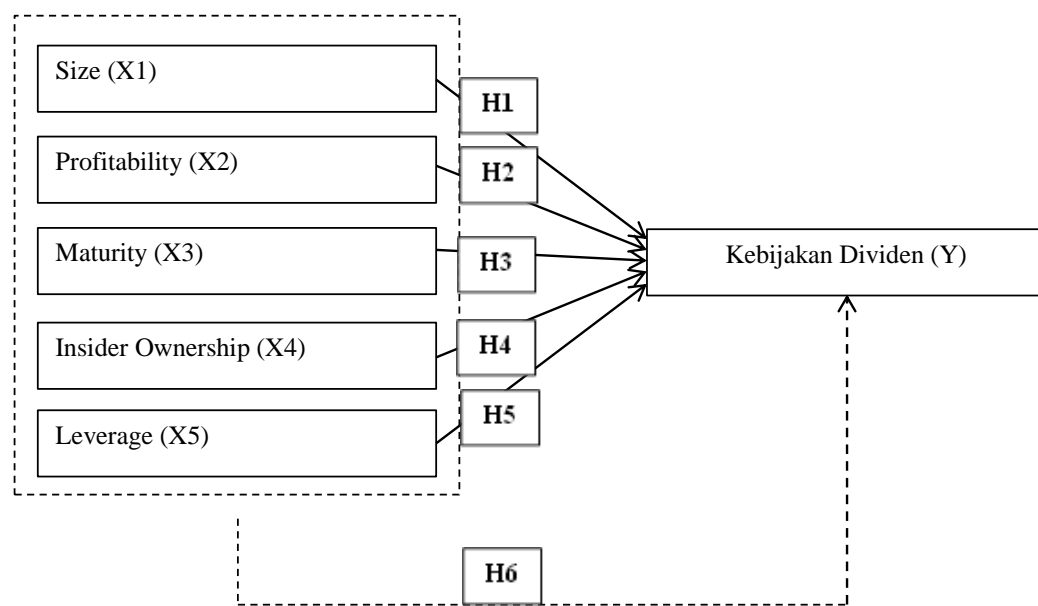
Jumlah hutang yang menjadi tanggungan perusahaan juga dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan, termasuk kebijakan dividen. Dana yang dibiayai oleh hutang dapat meningkatkan aktivitas operasional dan keuntungan bila penggunaannya dioptimalkan, sedangkan penggunaan hutang yang besar dapat mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan memiliki tanggungan untuk melunasi beban bunga serta pokok pinjaman saat jatuh tempo.

Teori *Trade-Off* (Modigliani & Miller, 1963) menyatakan bahwa perusahaan tidak semestinya menggunakan hutang terlalu banyak karena semakin tinggi hutang dapat meningkatkan resiko gagal bayar dan kebangkrutan, oleh sebab itu, besarnya dividen yang akan dibagikan memiliki hubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya. Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan untuk mengukur nilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2012:112).

Selain faktor-faktor tersebut, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya kas bersih, pengendalian, dana investasi, pembatasan *preferred stock* dan perjanjian hutang (Atmaja, 2003: 291).

1.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas, pola pikir yang digunakan dalam perumusan dan penyusunan hipotesis akan digambarkan dalam kerangka konseptual berikut ini :



Keterangan :

- > Berpengaruh Secara Simultan
- > Berpengaruh Secara Parsial

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

1.5 Hipotesis

Dalam penelitian ini terdapat hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Perusahaan besar mempunyai peluang investasi tinggi serta kemampuan memperoleh pinjaman saat terjadi kesulitan dalam pendanaan internal. Ukuran

perusahaan juga menggambarkan kondisi keuangan yang kokoh dengan pengelolaan usaha yang efektif. Besarnya ukuran perusahaan mengindikasikan kestabilan keuangan dan kemampuan menghasilkan keuntungan (Setiawati & Yesica, 2014), penelitian lain menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Nidya & Titik, 2015).

H1 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas mengukur seberapa seberapa tingkatan pengembalian yang diharapkan dari investasi yang dilakukan pemegang saham. Apabila keadaan perusahaan tergolong menguntungkan dimasa depan maka akan meningkatkan keinginan pemegang saham untuk membeli saham perusahaan tersebut (Sudana, 2011:167), penelitian yang dilakukan oleh Ratna, dkk (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh *maturity* terhadap kebijakan dividen

Teori kebijakan dividen memprediksi bahwa dividend payout bervariasi diantara berbagai tahap siklus suatu perusahaan. Perusahaan yang telah mencapai tahap matang cenderung untuk membagikan dividen, hal ini mengakibatkan pemegang saham perusahaan mature lebih tertarik dengan pembagian dividen dibandingkan dengan retensi (Paramitha, 2015), penelitian oleh Anugrawaty dan Prajitno (2017), menunjukkan hasil bahwa maturity tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : Diduga *maturity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh *insider ownership* terhadap kebijakan dividen

Insider ownership memberikan kesempatan manajemen untuk terlibat dalam kepemilikan saham dan lebih giat untuk memakmurkan kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. (Novelma, 2009), penelitian Sumartha, 2016 menunjukkan hasil bahwa *insider ownership* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4: Diduga *insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

5. Pengaruh *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Leverage diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan sejauh mana menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:72). Hasil penelitian sebelumnya yaitu awad (2015), menemukan bahwa *leverage* secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Asad & Yousaf (2014), menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

H5. Diduga *leverage* berpengaruh terhadap berpengaruh kebijakan dividen

6. Pengaruh *size, profitability, maturity, insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Besarnya ukuran perusahaan mengindikasikan kestabilan keuangan dan kemampuan menghasilkan keuntungan (Setiawati & Yesica, 2014), Profitabilitas

mutlak dibutuhkan oleh perusahaan ketika hendak membagikan dividen (Lintner, 1956), perusahaan mature lebih tertarik dengan pembagian dividen dibandingkan dengan retensi (Paramitha, 2015), *insider ownership* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Sumartha, 2016), dan awad (2015), menemukan bahwa leverage secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

H6. Diduga *size, profitability, maturity, insider ownership* dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan

BAB III

METODE PENELITIAN

2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang aktif dalam indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

2.2 Populasi dan Sampel

2.2.1 Populasi

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi objek/subjek dengan kualitas dan kuantitas tertentu (Sugiyono, 2017:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang aktif dalam LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

2.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari kuantitas dan karakteristik populasi (Sugiyono,2017:81). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, suatu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau seleksi khusus, kriteria dan pertimbangan yang digunakan sebagai berikut :

1. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap pada indeks LQ45 periode 2015-2019.
2. Perusahaan yang tidak pernah mengalami kerugian selama periode penelitian.

2.3 Jenis Penelitian dan Sumber Data Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan tata cara atau metode pengumpulan data, analisa data, dan interpretasi hasil analisis untuk mendapatkan informasi guna penarikan kesimpulan dan pengambilan keputusan (Sukiati, 2016:78).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari www.idx.co.id. Data berupa laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel penelitian.

2.4 Identifikasi Variabel Penelitian

1. Variabel Bebas (*Independen Variabel*)

X_1 : *Size*

X_2 : *Profitability*

X_3 : *Maturity*

X_4 : *Insider Ownership*

X_5 : *Leverage*

2. Variabel Terikat (*Dependen Variabel*)

Y: Kebijakan Dividen

2.5 Definisi Operasional Variabel

2.5.1 Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono,2017:61). Variabel bebas penelitian ini sebagai berikut :

2.5.1.1 Size

Ukuran perusahaan/*size* adalah besarnya perusahaan dari segi infrastruktur dan ketenagakerjaan (Paulus Tahu, 2018:34). Pengukuran variabel *size* menggunakan logaritma dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam laporan keuangan akhir periode (Machmuddah, 2020:41).

2.5.1.2 Profitability

Profitability atau rasio kemampulabaan adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Penelitian ini menggunakan rasio *Net Profit Margin* dalam mengukur profitabilitas, perhitungan *net profit margin* dengan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total penjualan perusahaan dalam laporan keuangan akhir periode. (Sudana, 2015: 26)

2.5.1.3 Maturity

Maturity atau umur perusahaan adalah umur sejak berdirinya perusahaan dan telah mampu menjalankan aktivitas operasionalnya hingga dapat mempertahankan going concern atau eksistensi perusahaan tersebut atau dalam dunia bisnis (Nugroho, 2012). Variabel *maturity* diukur berdasarkan tahun penelitian dikurangi dengan tahun berdirinya perusahaan, informasi tentang pendirian perusahaan didapat melalui catatan atas laporan keuangan perusahaan. (Wati, 2019:33)

2.5.1.4 Insider Ownership

Insider ownership adalah pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. *Insider ownership* berupa persentase dari kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Variabel *Insider Ownership* diukur dengan menggunakan rasio jumlah saham yang dimiliki direktur dan komisaris terhadap jumlah lembar saham yang beredar secara keseluruhan (Paulus Tahu, 2018:136).

2.5.1.5 Leverage

Menurut Sudana (2015:23), *Leverage* adalah gambaran penggunaan utang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan. Penelitian ini menggunakan indikator *debt assets ratio* dalam mengukur *leverage*, dengan perhitungan berdasarkan rasio antara total hutang terhadap total aset yang dimiliki perusahaan dalam laporan keuangan akhir periode. (Sudana, 2015:23)

3.5.2 Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang konsekuen (Sugiyono,2017:61). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden. *Deviden Policy* adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk deviden atau ditahan untuk memperkuat susunan permodalan. Penelitian ini menggunakan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi kebijakan dividen, dengan rasio perbandingan antara dividen perlembar saham terhadap laba perlembar saham dalam laporan keuangan perusahaan akhir periode. (Gumanti, 2013:23)

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi pustaka. Data yang digunakan berupa data

sekunder seperti: buku, jurnal, skripsi, artikel, dan laporan keuangan perusahaan terkait yang dapat di akses di www.idx.co.id .

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Pengujian normalitas penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov/ K-S Test* dengan menggunakan nilai signifikansi $\geq 0,05$.

3.7.1.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2013:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Kriteria yang digunakan untuk menentukan multikolinieritas adalah nilai Tolerance $\leq 0,10$ dan VIF (Variance Inflation Factor) ≥ 10

3.7.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari variabel residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013:139). Dasar analisis menggunakan Grafik Plot :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur, gelombang, melebar dan menyempit maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskeastisitas.

3.7.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui intensitas hubungan variabel independen dan dependen. Model regresi yang digunakan sebagai berikut :

$$y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

y = Kebijakan Dividen

a = Kosntanta

$b_{1,2,3,4,5}$ = Koefisien regresi variabel X1,X2,X3,X4,X5

X1 = *Size*

X2 = *Profitability*

X3 = *Maturity*

X4 = *Insider Ownership*

X5 = *Leverage*

e = *error*

3.7.3 Analisis Koefisien Determinasi (R Square)

Koefien Determinasi/ R Square digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, nilai determinasi yang mendekati satu maka menunjukkan semakin baik dan akurat variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen Ghozali (2013,97).

2.7.4 Uji Hipotesis

3.7.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual

Uji signifikansi parameter individual pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Pengambilan keputusan hasil uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

3.7.4.2 Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2013:98). Dasar pengambilan keputusan hasil dalam uji signifikansi simultan adalah :

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Karakteristik Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang aktif dalam Indeks LQ 45 yang pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019. Total populasi sejumlah 45, pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, populasi yang memenuhi kriteria dipilih sebagai sampel. Kriteria dan pertimbangan yang digunakan sebagai berikut :

Tabel 4.1
Kriteria Sampel Objek Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Populasi	45
2.	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap pada indeks LQ45 periode 2015-2019.	(17)
3.	Perusahaan yang pernah mengalami kerugian selama periode penelitian	(1)
Jumlah sampel penelitian		27

Sumber : Lampiran 1 dan 2

Berdasarkan kriteria diatas, maka sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan.

4.1.2 Gambaran Objek Penelitian

Adapun nama-nama sampel perusahaan atau emitenyang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2

Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
2	AKRA	PT. Akr Corporindo Tbk.
3	ASII	PT. Astra International Tbk.
4	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia, tbk.
6	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia, tbk
7	BBTN	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) tbk.
8	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
10	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
11	ICBP	PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk.
12	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
13	INTP	PT. Indcement Tunggal Prakarsa Tbk.
14	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk.
15	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
16	LPPF	PT. Matahari Department Store Tbk.
17	MNCN	PT. Media Nusantara Citra Tbk.
18	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
19	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam (persero) Tbk.
20	PTPP	PT. PP (Persero) Tbk.
21	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk.
22	SMGR	PT. Semen Gresik (persero) Tbk.
23	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia(Persero) Tbk.
24	UNTR	PT. United Tractors Tbk.
25	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
26	WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.
27	WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber : Lampiran 2

1. PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) adalah perusahaan produsen batu bara Indonesia terbesar keempat di dunia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1982 dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 16 Juli 2008.

2. PT.AKR Corporindo Tbk. (AKRA) merupakan perusahaan multinasional yang berpusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 28 November 1977 dengan nama Aneka Kimia Raya. Perusahaan ini bergerak pada sektor bahan bakar dan gas alam. PT. AKR Corporindo melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 3 Oktober 1994.
3. PT. Astra Internasional Tbk. (ASII) merupakan perusahaan multinasional yang berpusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1957. Perusahaan ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 4 April 1990.
4. PT. Bank Central Asia Tbk. (BBCA) adalah bank swasta terbesar di Indonesia yang didirikan pada 21 Januari 1957. Bank ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 11 Mei 2000.
5. PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI) didirikan 5 Juli 1946 di Indonesia sebagai bank Sentral. Bank ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 25 November 1996.
6. PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) merupakan bank komersial tertua di Indonesia yang berdiri sejak 16 Desember 1895 di Purwokerto Jawa Tengah. Perusahaan ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 10 November 2003.
7. Bank Tabungan Negara (BTN) adalah Badan Usaha milik Negara Indonesia yang berbentuk perseroan terbatas dan bergerak di bidang jasa keuangan. Perusahaan ini didirikan pada 9 Februari 1950, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 17 Desember 2009.

8. PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang beroperasi sebagai penyedia jasa keuangan di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 5 Juli 1946, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 14 Juli 2003.
9. PT. Bumi Serpong Damai Tbk.(BSDE) beroperasi dalam perencanaan dan pengembangan eksekusi dalam real estate. Perusahaan ini didirikan tahun 1984, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 6 Juni 2008.
10. PT.Gudang Garam Tbk. (GGRM) adalah produsen rokok terbesar kelima di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 26 Juni 1958, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 27 Agustus 1990.
11. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) merupakan produsen makanan dan minuman yang beroperasi sejak 1990. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 7 Oktober 2010.
12. PT.Indofood Sukses Makmur,Tbk.(INDF) bergerak dalam bidang makanan olahan, bumbu, minuman, kemasan, minyak goreng, pabrik gandum dan pabrik pembuatan karung tepung. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 14 Juli 1994.
13. PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk (INTP) adalah produsen terbesar kedua di Indonesia. Selain memproduksi semen, Indocement juga memproduksi beton siap pakai, serta mengelola tambang agregat dan tras.

Indocement berdiri sejak 16 Januari 1985, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 5 Desember 1989.

14. PT. Jasa Marga (persero), Tbk (JSMR) adalah Badan Usaha Milik Negara di Indonesia yang bergerak di bidang penyelenggara jasa jalan tol. Perusahaan ini dibentuk pada tanggal 1 Maret 1978, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 12 November 2007.
15. PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF) adalah perusahaan internasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 10 September 1966, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 30 Juli 1991.
16. PT. Matahari Department Store, Tbk (LPFF) adalah perusahaan yang bergerak dalam bisnis ritel. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 1 April 1982, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 10 Oktober 1989.
17. PT. Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang media yang berpusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 17 Juni 1997. MNCN melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 22 Juni 2007.
18. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) adalah perusahaan yang bergerak di bidang transmisi dan distribusi gas bumi. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Mei 1965, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 15 Desember 2003.

19. PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) adalah anak perusahaan inalum yang berfokus pada pertambangan batu bara. Perusahaan ini didirikan pada 2 Maret 1981, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 23 Desember 2002. .
20. PT. Pembangunan Perumahan, Tbk (PTPP) adalah salah satu BUMN yang bergerak dalam bidang perencanaan dan konstruksi bangunan. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 26 Agustus 1953. Perusahaan ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 9 Februari 2010.
21. PT. Surya Citra Media, Tbk (SCMA) adalah perusahaan yang bergerak dalam industri media. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1999 dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 16 Juli 2002.
22. PT.Semen Indonesia (Persero), Tbk (SMGR) adalah perusahaan yang bergerak di industri semen. Perusahaan Semen Indonesia ini didirikan pada tanggal 7 Agustus 1957, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 8 Juli 1991.
23. PT.Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk (TLKM) adalah perusahaan yang bergerak di bidang informasi, komunikasi, penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 23 Oktober 1856, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 14 November 1995.
24. PT.United Tractors,Tbk (UNTR) adalah distributor peralatan berat terbesar dan terkemuka di Indonesia yang menyediakan produk-produk dari merek ternama di dunia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13

Oktober 1972, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 19 September 1989.

25. PT.Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) adalah perusahaan multinasional yang berkantor pusat di Rotterdam, Belanda. Unilever memproduksi makanan, minuman, pembersih, dan juga perawatan tubuh,dan lainnya. Perusahaan ini didirikan pada 5 Desember 1930, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 11 Januari 1982.

26. PT.Wijaya Karya (Persero), Tbk (WIKA) adalah salah satu perusahaan konstruksi milik pemerintah Indonesia yang didirikan pada tahun 1960. Perusahaan ini melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 29 Oktober 2007.

27. PT.Waskita Karya (Persero), Tbk (WSKT) adalah perusahaan milik negara yang bergerak di bidang jasa konstruksi, industri, real estat dan perdagangan.Waskita Karya ini didirikan pada tanggal 10 Januari 1961, dan melakukan IPO (Initial Public Offering) pada tanggal 19 Desember 2012.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Pengujian normalitas penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov/ K-S Test* dengan menggunakan nilai signifikansi $\geq 0,05$.

Tabel 4.3
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38170704
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.3, nilai Asymp.Sig(2-tailed) adalah 0,009, dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, karena nilai Asymp.Sig(2-tailed) < 0,05. Data yang tidak normal dapat dilakukan transformasi data lalu di uji kembali (Ghozali, 2013:35). Hasil dari uji normalitas setelah transformasi data sebagai berikut :

Tabel 4.4
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25085466
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.069
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.815
Asymp. Sig. (2-tailed)		.520

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji kembali setelah transformasi data, nilai Asymp.Sig(2-tailed) adalah 0,520, maka dapat disimpulkan bahwa data memiliki distribusi normal karena nilai Asymp.Sig(2-tailed) > 0,05.

4.2.1.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2013:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 4.5

Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000		
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073	.599	1.668
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002	.899	1.112
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725	.894	1.119
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510	.871	1.148
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002	.652	1.533

a. Dependent Variable: DPR

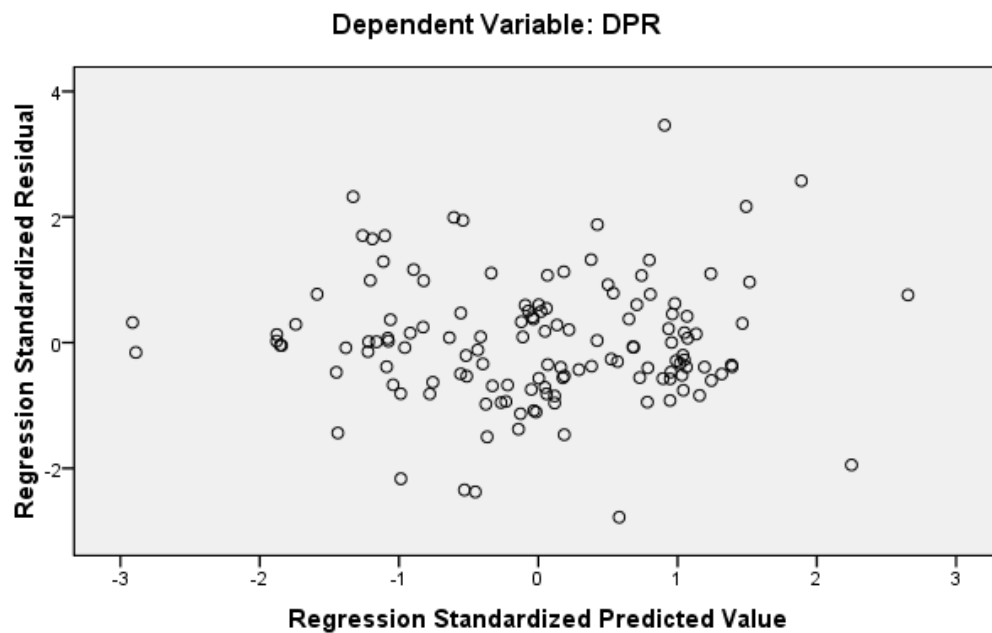
Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.5, diketahui nilai tolerance masing-masing variabel independen > 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel independen < 10. Sehingga semua variabel yang terdapat dalam model regresi terhindar dari gejala multikolonieritas.

4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari variabel residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013:139).

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.1 Scatterplot

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan gambar 4.1, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi

4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui intensitas hubungan variabel independen dan dependen. Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *Size*(X1), *Profitability*(X2), *Maturity*(X3), *Insider Ownership* (X4) dan *Leverage*(X5) terhadap Kebijakan Dividen (Y1).

Tabel 4.6
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.6, hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,254 - 0,136X_1 - 0,546X_2 - 0,004X_3 - 0,197X_4 - 0,387X_5$$

1. Nilai konstanta 1,254 mengidentifikasi bahwa jika seluruh variabel independen diasumsikan 0, maka nilai kebijakan dividen adalah sebesar nilai konstanta yaitu 1,254 atau 125,4 % yang merupakan persentase dari dividen perlembar saham terhadap laba perlembar saham.
2. Koefisien variabel *size* (X_1) sebesar -0.136, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *size* satu satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.136 dengan asumsi variabel independen *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* bernilai tetap.
3. Koefisien variabel *profitability* (X_2) sebesar -0,546, dengan indikator *net profit margin* menunjukkan bahwa setiap peningkatan *profitability* satu satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,546 dengan asumsi variabel independen *size*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* bernilai tetap.

4. Koefisien variabel *maturity* (X3) sebesar -0.004, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *maturity* satu satuan akan menurunkan kebijakan pendanaan sebesar 0.004 dengan asumsi variabel independen *size*, *profitability*, *insider ownership* dan *leverage* bernilai tetap.
5. Koefisien variabel IO (X4) sebesar -0.197, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *insider ownership* satu satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.197 dengan asumsi variabel independen *size*, *profitability*, *maturity*, dan *leverage* bernilai tetap.
6. Koefisien variabel *leverage* (X5) sebesar -0.387, dengan indikator *debt asset ratio* menunjukkan bahwa setiap peningkatan *debt ratio* satu satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.387 dengan asumsi variabel independen *size*, *profitability*, *maturity*, dan *insider ownership* bernilai tetap.

4.2.3 Analisis Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien Determinasi/ R Square digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen dalam menerangkan variabel dependen, nilai determinasi yang mendekati satu maka menunjukkan semakin baik dan akurat variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen Ghozali (2013,97).

Tabel 4.7
Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.370 ^a	.137	.103	.25567

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, IO, PROFITABILITY, MATURITY, SIZE

Sumber : Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.7, besarnya adjusted R square adalah 0,103, maka dapat disimpulkan bahwa 10,3% variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage*. Sedangkan 89,7 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Nilai koefisien determinasi 0,103 nilai nol berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas.

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual

Uji signifikansi parameter individual pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Pengambilan keputusan hasil uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Tabel 4.8
Uji Signifikansi Parameter Individual

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.8, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Nilai signifikan dari size $0,073 > 0,05$ artinya H1 ditolak dan H0 diterima, sehingga size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR
2. Nilai signifikansi dari *profitability* $0,002 < 0,05$ artinya H2 di terima, dan H0 ditolak, sehingga *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
3. Nilai signifikansi dari *maturity* $0,725 > 0,05$ artinya H3 di tolak, dan H0 diterima. Sehingga *maturity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
4. Nilai signifikansi dari insider ownership $0,510 > 0,05$ artinya H4 di tolak, dan H0 diterima. Sehingga insider ownership tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR
5. Nilai signifikansi dari *Debt Assets Ratio* (DAR) $0,002 < 0,002$ artinya H5 diterima, dan H0 ditolak. Sehingga *debt assets ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2013:98). Dasar pengambilan keputusan hasil dalam uji F adalah :

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Tabel 4.9

Uji Signifikansi Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.336	5	.267	4.088	.002 ^a
	Residual	8.432	129	.065		
	Total	9.769	134			

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, IO, PROFITABILITY, MATURITY, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.9, nilai signifikansi $0,002 < 0,05$, artinya H_6 diterima dan H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan secara simultan variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2015-2019.

4.3 Interpretasi Hasil Penelitian

Pada bagian ini peneliti menginterpretasikan temuan terkait hasil, teori maupun hasil penelitian sebelumnya, yang bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

4.3.1 Pengaruh *size* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual, *size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Artinya ukuran besar atau kecilnya perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, karena total aset yang berdiri sendiri tidak mampu menerangkan hubungannya terhadap kebijakan dividen yang diambil perusahaan, nilai koefisien *size* bernilai negatif memiliki makna bahwa perusahaan yang memiliki ukuran aset besar cenderung memberikan pembayaran dividen yang rendah. Perusahaan dengan aset besar tidak menjamin memberikan pembayaran yang dividen besar begitu pula sebaliknya. Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah memenuhi semua investasi yang menguntungkan, dividen yang dibayarkan merupakan nilai sisa dari pembiayaan investasi (Darmawan, 2018:49). Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian Wicaksono dan Nasir (2014), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, penelitian oleh Sari (2008), juga menemukan bahwa *size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan koefisien regresi negatif.

4.3.2 Pengaruh *profitability* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual, variabel *profitability* dengan indikator *net profit margin* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas mutlak dibutuhkan oleh perusahaan ketika hendak membagikan dividen (Lintner, 1956), oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Nilai koefisien regresi *profitability* dengan indikator *net profit margin* bernilai negatif dapat diartikan

bahwa adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan cenderung akan mengakibatkan penurunan pembayaran dividen, hal ini dapat terjadi karena perusahaan juga harus menanggung beban pokok penjualan dan beban-beban yang lain, dan adanya pertimbangan perusahaan untuk mengalokasikan keuntungan untuk laba ditahan yang lebih tinggi daripada membagikannya pada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Damayanti dkk (2017), yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, dan penelitian oleh Dewi, dkk(2017) yang menemukan hasil bahwa *profitability* dengan indikator *net profit margin* memiliki hubungan yang berlawanan atau negatif dengan variabel kebijakan dividen.

4.3.3 Pengaruh maturity terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual, variabel *maturity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi *maturity* bernilai negatif dapat diartikan bahwa *maturity* dan kebijakan dividen memiliki hubungan yang bertolak belakang, bertambahnya umur perusahaan cenderung akan mengakibatkan kebijakan dividen menurun. Hasil penelitian ini bertentangan dengan dengan *life cycle theory* (DeAngelo et al, 2006) yang menyatakan bahwa semakin tua perusahaan maka dana internal dan investasi telah tercukupi dan dividen yang dibayarkan akan mengalami peningkatan, maka dapat disimpulkan secara umum perusahaan mature yang aktif dalam LQ45 belum memiliki dana internal yang cukup, sehingga belum mampu memberikan pembayar dividen lebih tinggi. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Hitten (2016), yang menyatakan bahwa umur perusahaan atau *maturity*

tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki nilai koefisien regresi negatif.

4.3.4 Pengaruh *insider ownership* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual, variabel *insider ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, investor *insider* memiliki keinginan yang berbeda dengan investor umum yang cenderung menyukai pembayaran dividen besar. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *bird in hand theory*, yang menyatakan bahwa investor menyukai perusahaan yang dividen harapannya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dividennya rendah. Investor *insider* lebih memilih untuk menginvestasikan kembali labanya daripada membagikan sebagian besar labanya pada pemegang saham, mereka mampu menekan *agency problem*, Nilai koefisien regresi *insider ownership* negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan antara *insider ownership* dan kebijakan dividen, saat kepemilikan *insider* semakin meningkat maka pembayaran dividen cenderung akan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hitten (2016) yang menyatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, serta penelitian Jannah dan Azizah (2019), menemukan hasil bahwa pada perusahaan non keuangan variabel *insider ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen.

4.3.5 Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual, variabel *leverage* mampu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien regresi *leverage* bernilai negatif, hal ini dapat diartikan bahwa hubungan antara variabel

leverage dan kebijakan dividen saling berlawanan, semakin tinggi *leverage* yang digunakan perusahaan maka pembayaran dividen akan cenderung berkurang, karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana eksternal dan mengeluarkan biaya lebih untuk membayar bunga *leverage*. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Putri (2017), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki nilai koefisien regresi negatif.

4.3.6 Pengaruh *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan uji Anova, disimpulkan secara simultan variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *size*, *maturity* dan *insider ownership* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, namun dengan adanya variabel *profitability* dan *leverage* dapat mempengaruhi kebijakan dividen dengan signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *size*, *maturity* dan *insider ownership* tidak dapat berdiri sendiri dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen, secara umum perusahaan yang aktif dalam LQ45 mengambil kebijakan dividen tidak semata-mata berdasarkan umur, besarnya aset perusahaan, dan adanya investor *insider* dalam perusahaan, namun juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penggunaan utang perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan hasil sebagai berikut :

1. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa secara parsial variabel *size*, *maturity*, dan *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *profitability* dan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa secara simultan, variabel *size*, *profitability*, *maturity*, *insider ownership* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5.2 Implikasi

Hasil penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa variabel *size*, *maturity* dan *insider ownership* tidak dapat berdiri sendiri dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen, secara umum perusahaan yang aktif dalam LQ45 mengambil kebijakan dividen tidak semata-mata berdasarkan umur, besarnya aset perusahaan, dan adanya inversor *insider* dalam perusahaan, namun juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penggunaan utang perusahaan. Implikasinya adalah

perusahaan diharapkan dapat meningkatkan profitabilitasnya dan memenuhi kebutuhan investasi secara proporsional serta dapat menekan penggunaan *leverage* perusahaan sehingga tujuan perusahaan dalam mewujudkan kesejahteraan pemegang saham melalui kebijakan dividen dapat tercapai.

5.3 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menganalisis variabel lain yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti kas bersih, pengendalian, dana investasi, pembatasan *preferred stock* dan perjanjian hutang (Atmaja, 2003: 291), atau dengan menambahkan variabel peluang pertumbuhan sehingga dapat menambah probabilitas signifikansi pengaruh simultan, memperluas objek penelitian pada perusahaan lainnya seperti perusahaan berbasis syariah yang aktif dalam indeks Jakarta Islamic Index atau menganalisa perbandingan kebijakan dividen antar sektor serta dapat memperpanjang periode perluasan sehingga hasil penelitian yang dianalisis lebih beragam.
2. Bagi investor, sebaiknya memperhatikan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat menjadi referensi utama dalam mempertimbangkan keputusan investasi dalam Bursa Efek Indonesia. Bagi perusahaan, sebaiknya juga memperhatikan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, terutama *profitability* yang perlu pertimbangan sepenuhnya (Lintner, 1956) dan *leverage*, sehingga mampu memberikan keputusan yang proporsional dan tepat dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, Franklin, dan Roni Michaely. 2002. Payout policy, dalam George Constantinides, Milton Harris dan Rene Stuzl, Eds. *North-Hollans Hanbooks of Economic* Elsvier, Amsterdam
- Anugrawaty dan Prajitno, Sugiarto. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Non-Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.19, No. 1a, 58-66
- Arifin, Imamul dan Hadi W, Giana. 2009. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. Jakarta: PT Setia Purna Inves
- Arilaha. 2007. *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal keuangan dan perbankan. Vol. 13 No. 1 : 78-87
- Asad, M dan Yousaf, S. 2014. Impact of Leverage on dividend Payment Behavior of Pakistani Manufacturing Firm. *Journal Bussines and Economic*, Volume 6(2) 216-221
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Awad, B. 2015. Determinants of Devidend policy in Kuwait Stock Exchange. *International Journal of Business and manajemen review*, 3(7), 72-78
- Bhattacharya, S. (1979). *Imperfect Information, Devidend Policy, and the "Bird in the Hand" Fallacy*. *Bell Journal of Economics*, 10, 259-270
- Damayanti, dkk. 2017. *Analisa Kebijakan Dividen Berdasarkan Teori Lintner*. *Universitas Islam Batik Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis*
- Darmawan. 2018. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : FEBI UIN Suka Press
- DeAngelo & Stulz. 2006. *Dividen Policy and The Earned/Contributed Capital Mix: A Test Of The Life-Cycle Theory*. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 227-254
- Dewi, dkk. 2017. *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. *Jurnal Akuntansi : FE Universitas Maritim Raja Ali Haji*
- Firdaus, Muhammad. 2011. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE
- Gordon, Myron J. 1959. Dividen, earnings, and stock prices, *Review of Economics and Statistics* 41,99-105

- Gumanti, Tatang Ari. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKP
- Hitten, Akhmad. 2016. *Kebijakan Dividen Dari Perspektif Agency Cost Model (Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan. Vol. 5, No. 1, 73-93
- <https://investasi.kontan.co.id/news/empat-emiten-ini-memutuskan-tak-akan-membagi-dividen-siapa-saja?page=all>
- <https://www.antaranews.com/berita/1684258/dividen-global-anjlok-menjadi-yang-terburuk-sejak-krisis-keuangan-2009>
- <https://www.idx.co.id/>
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Ismawati, Linna. 2017. *Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia*. Universitas Komputer Indonesia : Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Jannah, Sarah Safira dan Azizah, Devi Farah. 2019. *Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets dan Debt To Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Administrasi Bisnis : Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- Jefferson, Jere dan Sudjadmiko, Naning. 2013. *Shopping Saham Modal Sejuta*. Jakarta : PT Gramedia
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Keown Arthur J, John D Martin, J. William Petty, dan David F. Scott, Jr. 2010, *Financial Management Principles And Applications*. Ninth Edition. New Jersey: Prentice Hall
- Lintner, John. 1956. Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings and taxes, *American Economic Review* 46, 97-113
- Machmuddah, Zaky. 2020. *Metode Penyusunan Skripsi Bidang Ilmu Akuntansi*. Sleman: Deepublish Publisher
- Meiwandari, Pepy Lutfia, dan Nursiam. 2018. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Universitas Muhammadiyah Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Miller, Merton H dan Franco Modigliani. 1961. Dividen Policy, Growth, And The Valuation Of Shares. *Journal of Business* 34,411-433

- Mnune, Tresna Dewi dan Purwabangsa, Ida Bagus Anom. 2019. Pengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. Universitas Udayana: Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Nidya, A.P dan Titik, F. 2015. *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth dan ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. E-Proceeding of Management, 2(1), 488-496
- Novelma, Sri. 2014. *Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Universitas Negeri Padang. Fakultas Ekonomi.
- Osegbue Ifeanyi Francis, Meshack Ifurueze, dan Priscilla Ifurueze, 2014, An analys of the relationship between dividend payment and corporate performance of nigerian banks, *Global Bussines and Economics Research Journal*. Vol 3 (2): 75-95
- Osman Dialdin, dan Elsaudi Mohammed, 2010, Dividen Policy In Saudi Arabia. *The International Journal of Business and Finance Research*, Vol. 4. No.1 :99-113
- Paramitha, RA Sista.2015. Freecashflow, leverage, besaran dan siklus hidup perusahaan : Bukti kebijakan dividen di Indonesia. *Journal of research in Economics and mangement*. Vol. 15 No.1 Januari-Juni
- Paulus Tahu, Gregorius. 2018. *Anteseden Kebijakan Dividen Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. Bali : CV. Noah Aletheia
- Putri, Citra Aprilian. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilika Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Economia*, Vol.12, No.1
- Rahmawati, Intan dan Akram. 2007. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan-Perusahaan Di BEJ Periode 2000-2004*. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, Vol.5, No.1, Juni, 31-44
- Rangkuti, Freddy. 2006. *Business Plan, Teknik Mempuat Perencanaan Bisnis Dan Analisis Kasus*. Jakarta. PT Gramedia Pustaka Utama
- Samuel dan Gbegi. 2010. *Dividend Policy, Likuiditas Constrains and Firm Investment In Nigeria: An Empirical Analysis*. *Continental J. Social Science* 3:59-66
- Sari, Eka Sartika. 2008. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institutional Terhadap Kebijakan Dividens Payout Ratio*. *Jurnal Ekombis : FE Universitas Dehasen Bengkulu*
- Setiawati, LW dan Yesica L.2014. Analisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, collateralizable assets, dan ukuran perusahaan terhadap

kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*,1(1), 52-82

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan:Teori dan Praktek*. Jakarta : Penerbit Erlangga

Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta:Penerbit Erlangga

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta

Sukiati. 2016. *Metodologi Penelitian: Sebuah Pengantar*. Medan : CV. Manhaji

Sumartha, Evi. 2016. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Economica* : Universitas Sebelas Maret Surakarta

Supriadi, Imam. 2020. *Metode Riset Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish Publisher

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang : Bayumedia.

Wati, Lela Nurlaela. 2019. *Model Corporate Social Responsibility*. Ponorogo. Myria Publisher

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.

Wicaksono, Santiko dan Nasir, Mohamad. 2014. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013*. Universitas Diponegoro. Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Lampiran 1

Tabel Populasi

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Tbk
2	AKRA	PT Akr Corporindo Tbk.
3	ASII	PT Astra International Tbk.
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia Tbk.
6	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
10	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
11	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk.
12	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INTP	PT Indcement Tunggal Prakarsa Tbk.
15	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
17	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk.
18	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.
19	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
20	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (persero) Tbk.
21	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
22	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.
23	SMGR	PT Semen Gresik (persero) Tbk.
24	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia(Persero) Tbk.
25	UNTR	PT United Tractors Tbk.
26	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
27	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.
28	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
29	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.
30	ADHI	PT Adhi karya Tbk.
31	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
32	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
33	BJBR	PT Bank pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten Tbk
34	BKSL	PT Sentul City Tbk
35	BMTR	PT Global mediacom Tbk

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
36	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
37	BUMI	PT Bumi Recouces Tbk
38	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
39	CRTA	PT Ciputra Development Tbk
40	ELSA	PT Elnusa Tbk
41	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
42	EXCL	PT XL Axiata Tbk
43	HMSP	PT Hanjaya Mandala SampoernaTbk
44	INDY	PT Indika Energy Tbk
45	INKP	PT Indah kiat Pulp & Paper Tbk

Sumber : www.idx.co.id dan data diolah peneliti

Lampiran 2

Tabel penentuan jumlah sampel berdasarkan kriteria :

1. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap pada indeks LQ45 periode 2015-2019.
2. Perusahaan yang tidak pernah mengalami kerugian selama periode penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Memenuhi Seluruh Kriteria
			1	2	
1	ADRO	PT Adaro Tbk	✓	✓	✓
2	AKRA	PT Akr Corporindo Tbk.	✓	✓	✓
3	ASII	PT Astra International Tbk.	✓	✓	✓
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	✓	✓	✓
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia, tbk.	✓	✓	✓
6	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia, tbk	✓	✓	✓
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) tbk.	✓	✓	✓
8	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	✓	✓	✓
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.	✓	✓	✓
10	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.	✓	✓	✓
11	ICBP	PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk.	✓	✓	✓
12	INCO	PT Vale Indonesia Tbk	✓	-	-
13	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	✓	✓	✓
14	INTP	PT Indcement Tunggal Prakarsa Tbk.	✓	✓	✓
15	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk.	✓	✓	✓

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Memenuhi Seluruh Kriteria
			1	2	
16	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	✓	✓	✓
17	LPPF	PT Matahari Department Store Tbk.	✓	✓	✓
18	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk.	✓	✓	✓
19	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
20	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (persero) Tbk.	✓	✓	✓
21	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
22	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk.	✓	✓	✓
23	SMGR	PT Semen Gresik (persero) Tbk.	✓	✓	✓
24	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia(Persero) Tbk.	✓	✓	✓
25	UNTR	PT United Tractors Tbk.	✓	✓	✓
26	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.	✓	✓	✓
27	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
28	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
29	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	-	-	-
30	ADHI	PT Adhi karya Tbk.	-	-	-
31	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	-	-	-
32	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk	-	-	-
33	BJBR	PT Bank pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten Tbk	-	-	-
34	BKSL	PT Sentul City Tbk	-	-	-
35	BMTR	PT Global mediacom Tbk	-	-	-

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria		Memenuhi Seluruh Kriteria
			1	2	
36	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	-	-	-
37	BUMI	PT Bumi Recouces Tbk	-	-	-
38	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	-	-	-
39	CRTA	PT Ciputra Development Tbk	-	-	-
40	ELSA	PT Elnusa Tbk	-	-	-
41	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk	-	-	-
42	EXCL	PT XL Axiata Tbk	-	-	-
43	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	-	-	-
44	INDY	PT Indika Energy Tbk	-	-	-
45	INKP	PT Indah kiat Pulp & Paper Tbk	-	-	-

Lampiran 3

Daftar Sampel Dan Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
1	ADRO	2015	7.916	0.056	10	0.133	0.437	0.495
		2016	7.955	0.135	11	0.133	0.420	0.226
		2017	7.974	0.165	12	0.122	0.400	0.209
		2018	7.990	0.132	13	0.250	0.391	0.599
		2019	8.001	0.165	14	0.124	0.375	0.495
2	AKRA	2015	7.182	0.054	37	0.007	0.521	0.495
		2016	7.200	0.069	38	0.007	0.490	0.354
		2017	7.226	0.055	39	0.007	0.463	0.663
		2018	7.300	0.028	40	0.007	0.050	1.236
		2019	7.331	0.032	41	0.007	0.530	1.000
3	ASII	2015	8.390	0.085	58	0.000	0.484	0.605
		2016	8.418	0.101	59	0.000	0.466	0.449
		2017	8.471	0.112	60	0.000	0.471	0.360
		2018	8.537	0.114	61	0.000	0.494	0.355
		2019	8.546	0.112	62	0.001	0.469	0.394
4	BBCA	2015	8.774	0.383	59	0.002	0.844	0.209
		2016	8.830	0.409	60	0.002	0.828	0.209
		2017	8.875	0.438	61	0.002	0.820	0.222
		2018	8.916	0.460	62	0.002	0.810	0.248

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
		2019	8.963	0.448	63	0.002	0.805	0.306
5	BBNI	2015	8.706	0.248	69	0.000	0.812	0.304
		2016	8.780	0.261	70	0.000	0.817	0.199
		2017	8.851	0.286	71	0.000	0.823	0.292
		2018	8.908	0.279	72	0.000	0.830	0.317
		2019	8.903	0.314	73	0.000	0.860	0.244
6	BBRI	2015	8.944	0.297	47	0.000	0.871	0.286
		2016	9.002	0.277	48	0.000	0.854	0.288
		2017	9.052	0.290	49	0.000	0.851	0.360
		2018	9.113	0.299	50	0.000	0.857	0.401
		2019	9.151	0.283	51	0.000	0.835	0.277
7	BBTN	2015	8.235	0.124	16	0.001	0.919	0.120
		2016	8.331	0.153	17	0.000	0.911	0.142
		2017	8.417	0.151	18	0.000	0.857	0.173
		2018	8.486	0.123	19	0.000	0.861	0.216
		2019	8.494	0.008	20	0.000	0.864	2.651
8	BMRI	2015	8.959	0.296	17	0.000	0.906	0.244
		2016	9.016	0.191	18	0.000	0.794	0.442
		2017	9.051	0.277	19	0.000	0.790	0.301
		2018	9.080	0.319	20	0.000	0.783	0.371
		2019	9.120	0.311	21	0.093	0.778	0.410
9	BSDE	2015	7.557	0.379	31	0.000	0.387	0.134

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
		2016	7.583	0.312	32	0.000	0.364	0.054
		2017	5.716	0.499	33	0.000	0.220	0.020
		2018	5.757	0.257	34	0.000	0.270	0.000
		2019	7.726	0.442	35	0.000	0.392	0.000
10	GGRM	2015	7.803	0.092	44	0.009	0.402	0.239
		2016	7.799	0.087	45	0.007	0.372	0.749
		2017	7.825	0.093	46	0.007	0.368	0.645
		2018	7.839	0.081	47	0.007	0.347	0.642
		2019	7.896	0.098	48	0.007	0.352	0.460
11	ICBP	2015	7.424	0.114	6	0.000	0.383	0.864
		2016	7.461	0.105	7	0.000	0.360	0.828
		2017	7.500	0.100	8	0.000	0.357	0.472
		2018	7.536	0.121	9	0.000	0.339	0.561
		2019	7.588	0.127	10	0.000	0.311	0.317
12	INDF	2015	7.963	0.050	25	0.000	0.530	0.751
		2016	7.915	0.073	26	0.000	0.465	0.388
		2017	7.946	0.073	27	0.000	0.467	0.497
		2018	7.985	0.068	28	0.000	0.483	0.637
		2019	7.988	0.077	29	0.000	0.431	0.306
13	INTP	2015	7.442	0.245	30	0.000	0.136	1.141
		2016	7.479	0.252	31	0.000	0.133	0.395
		2017	7.460	0.129	32	0.000	0.149	1.839

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
		2018	7.444	0.075	33	0.000	0.164	2.250
		2019	7.443	0.115	34	0.000	0.167	1.104
14	JSMR	2015	7.565	0.134	19	0.000	0.663	0.336
		2016	7.728	0.108	20	0.000	0.695	0.146
		2017	7.899	0.060	21	0.000	0.768	0.258
		2018	7.916	0.055	22	0.000	0.755	0.200
		2019	4.999	0.079	23	0.000	0.767	0.150
15	KLBF	2015	7.137	0.115	47	0.000	0.201	0.452
		2016	7.183	0.121	48	0.000	0.181	0.388
		2017	7.221	0.122	49	0.000	0.164	0.431
		2018	7.259	0.118	50	0.000	0.157	0.481
		2019	7.307	0.112	51	0.000	0.176	0.491
16	LPPF	2015	6.590	0.198	33	0.000	0.716	0.478
		2016	6.687	0.204	34	0.000	0.618	0.617
		2017	6.735	0.186	35	0.000	0.571	0.741
		2018	6.702	0.107	36	0.000	0.639	1.214
		2019	6.684	0.133	37	0.000	0.639	0.677
17	MNCN	2015	7.161	0.147	28	0.001	0.339	1.382
		2016	7.165	0.293	29	0.001	0.332	0.403
		2017	7.178	0.222	30	0.001	0.349	0.633
		2018	7.213	0.216	31	0.001	0.322	0.203
		2019	7.251	0.282	32	0.002	0.298	0.210

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
18	PGAS	2015	7.953	0.131	156	0.000	0.535	0.652
		2016	7.976	0.105	157	0.000	0.536	0.529
		2017	8.054	0.102	158	0.000	0.473	0.825
		2018	8.041	0.094	159	0.000	0.597	0.175
		2019	6.203	0.019	160	0.000	0.482	0.000
19	PTBA	2015	7.228	0.147	34	0.000	0.450	0.325
		2016	7.269	0.144	35	0.000	0.432	0.278
		2017	7.342	0.234	36	0.000	0.372	0.123
		2018	7.383	0.242	37	0.000	0.327	0.611
		2019	7.417	0.185	38	0.000	0.294	0.882
20	PTPP	2015	7.282	0.059	62	0.000	0.073	0.144
		2016	7.495	0.070	63	0.000	0.654	0.136
		2017	6.710	0.135	64	0.000	0.524	0.000
		2018	6.796	0.142	65	0.000	0.547	0.221
		2019	7.772	0.049	66	0.000	0.707	0.323
21	SCMA	2015	6.660	0.360	16	0.000	0.252	1.202
		2016	6.683	0.335	17	0.000	0.231	0.814
		2017	6.731	0.296	18	0.000	0.182	0.637
		2018	6.788	0.295	19	0.000	0.169	0.545
		2019	6.827	0.176	20	0.001	0.183	0.771
22	SMGR	2015	7.582	0.168	62	0.000	0.281	0.493
		2016	7.646	0.174	63	0.000	0.309	0.400

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
		2017	7.691	0.059	64	0.000	0.388	1.117
		2018	7.709	0.101	65	0.000	0.360	0.262
		2019	4.902	0.059	66	0.000	0.550	0.515
23	TLKM	2015	8.221	0.228	131	0.000	0.438	0.555
		2016	8.254	0.251	132	0.000	0.412	0.568
		2017	8.298	0.255	133	0.000	0.435	0.526
		2018	8.314	0.206	134	0.000	0.431	0.921
		2019	8.345	0.204	135	0.000	0.470	0.871
24	UNTR	2015	7.790	0.057	43	0.000	0.364	0.770
		2016	7.806	0.112	44	0.000	0.334	0.435
		2017	7.915	0.119	45	0.000	0.422	0.340
		2018	8.066	0.136	46	0.001	0.509	0.327
		2019	8.048	0.132	47	0.001	0.453	0.407
25	UNVR	2015	7.197	0.160	82	0.000	0.693	0.957
		2016	7.224	0.160	83	0.000	0.719	0.914
		2017	7.277	0.170	84	0.000	0.726	0.927
		2018	7.291	0.218	85	0.000	0.612	0.760
		2019	7.315	0.172	86	0.000	0.744	1.241
26	WIKA	2015	7.292	0.516	55	0.001	0.723	0.197
		2016	7.493	0.073	56	0.000	0.598	0.088
		2017	7.660	0.052	57	0.000	0.680	0.287
		2018	7.773	0.067	58	0.000	0.709	0.139

No	Kode Perusahaan	Tahun	Size	NPM	Maturity	IO	DAR	DPR
		2019	7.793	0.096	59	0.000	0.691	0.152
27	WKST	2015	7.482	0.074	54	0.000	0.680	0.082
		2016	7.788	0.595	55	0.000	0.727	0.105
		2017	7.991	0.093	56	0.000	0.768	0.133
		2018	8.095	0.095	57	0.000	0.768	0.197
		2019	8.088	0.033	58	0.000	0.762	1.058

Lampiran 4

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38170704
Most Extreme Differences	Absolute	.141
	Positive	.141
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.643
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009

Sumber : *Output one-sample K-S Test SPSS*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25085466
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.069
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.815
Asymp. Sig. (2-tailed)		.520

Sumber : *Output one-sample K-S Test SPSS*

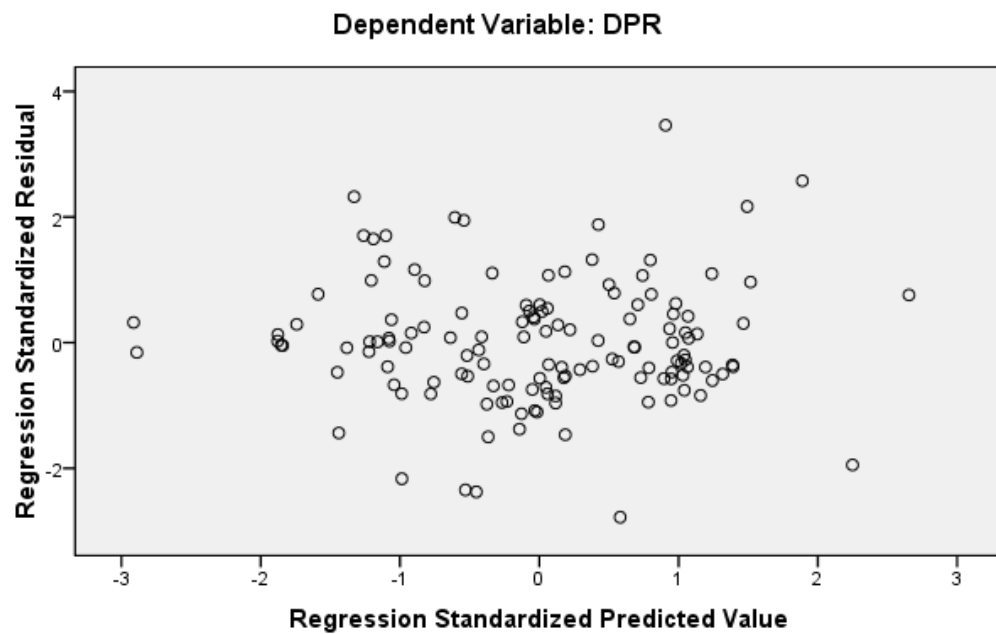
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000		
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073	.599	1.668
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002	.899	1.112
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725	.894	1.119
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510	.871	1.148
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002	.652	1.533

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : *Output Collinearity Statistics SPSS*

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : *Output Scatterplot SPSS*

Lampiran 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : *Output T-Test SPSS*

Lampiran 6

Hasil Uji R Square

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.370 ^a	.137	.103	.25567

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, IO, PROFITABILITY, MATURITY, SIZE

Sumber : *Output R-Square Test SPSS*

Lampiran 7

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.254	.183		6.861	.000
	SIZE	-.136	.075	-.191	-1.806	.073
	PROFITABILITY	-.546	.176	-.268	-3.111	.002
	MATURITY	-.004	.011	-.031	-.353	.725
	IO	-.197	.297	-.058	-.661	.510
	LEVERAGE	-.387	.121	-.324	-3.203	.002

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : *Output T-Test SPSS*

Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.336	5	.267	4.088	.002 ^a
	Residual	8.432	129	.065		
	Total	9.769	134			

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, IO, PROFITABILITY, MATURITY, SIZE

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : *Output F-Test SPSS*