

**LAPORAN PENELITIAN  
YANG DIAJUKAN KE LEMBAGA PENELITIAN DAN  
PENGABDIAN KEPADA MASYARAKAT**



**UNTAR**  
Universitas Tarumanagara

**ANALISIS DEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS  
*LEVERAGE* KEUANGAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PADA PERIODE 2015-2019**

Diusulkan oleh:

**Ketua Tim**

I Gede Adiputra, Dr., MM. (0315066201)

**Anggota:**

Thea Herawati Raharjo, SE, MM. (0305055602)

PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
JAKARTA  
2021

**HALAMAN PENGESAHAN**  
**LAPORAN PENELITIAN**  
**Periode I/ Tahun 2021**

1. Judul Penelitian : Analisis Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas *Leverage* Keuangan Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019
2. Ketua Tim Pengusul
- a. Nama danglesar : Dr. I Gede Adiputra, MM.
  - b. NIDN/NIK : 0315066201
  - c. Jabatan/Gol. : Lektor
  - d. Program studi : Manajemen
  - e. Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
  - f. Bidang keahlian : Manajemen Keuangan
  - g. Alamat kantor : Jln. Tanjung Duren Utara No. 1 Jakarta Barat
  - h. Nomor HP/Tlp : 085320071999
3. Anggota Tim Penelitian
- a. Jumlah Anggota : Dosen 1 orang
  - b. Nama Anggota : Dra. Thea Herawati Rahardjo, MM
  - c. Keahlian : Manajemen Strategi, Riset Manajemen
  - d. Jumlah Mahasiswa : 1 orang
  - e. Nama Mahasiswa/NIM : Selvi Angelina /115170151
4. Lokasi Kegiatan Penelitian : Bursa Efek Indonesia
5. Luaran yang dihasilkan : Artikel Jurnal
6. Jangka Waktu Pelaksanaan: Januari – Juni 2021
7. Biaya yang disetujui LPPM: Rp 9.000.000,-

Jakarta, 27 Juni 2021

Menyetujui,  
Ketua LPPM

Ketua Tim



Ir. Jap Tji Beng, MMSI., PhD.  
NIDN/NIK: 0323085501/10381047

Dr. I Gede Adiputra, MM.  
NIDN/NIK: 0315066201/10192042

## RINGKASAN

Bagi seorang investor, tujuan dari membeli saham suatu perusahaan tersebut bisa jadi untuk memperoleh *capital gain (loss)* dan juga dividen. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan atau penurunan dari harga suatu saham dan dari hal tersebut dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor sedangkan dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability* dan *leverage* keuangan terhadap kebijakan dividen perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu penelitian adalah dari 2015-2019. Sampel penelitian ini adalah sebanyak 18 sampel yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Data perusahaan untuk pemilihan sampel diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [idx.co.id](http://idx.co.id). Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software Eviews 11*. Hasil penelitian ini adalah, *Profitability* tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Leverage* Keuangan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dan secara bersama-sama Profitabilitas dan *Leverage* Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

**Kata Kunci:** *Profitability* (ROA), *Leverage* Keuangan (DER), Kebijakan Dividen (DPR)

### *Summary*

*For an investor, the purpose of buying shares in a company can be to obtain capital gains (loss) and dividends. Capital gain (loss) is an increase or decrease in the price of a share and from this it can provide profit (loss) for investors, while dividends are the distribution of profits to the company's shareholders in proportion to the number of shares held by each owner.*

*The purpose of this study was to determine the effect of profitability and financial leverage on dividend policies of manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research time span is from 2015-2019. The sample of this research is as many as 18 samples selected through purposive sampling method. Company data for sample selection is taken from the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely idx.co.id. Data processing is done using Eviews 11 software. The results of this study are, Profitability is not significant to Dividend Policy in Manufacturing Industry Companies listed on the Indonesia Stock Exchange, Financial Leverage has a negative and significant influence on Dividend Policy, and jointly Profitability and Financial Leverage have a significant effect on Dividend Policy in Manufacturing industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period.*

**Keywords:** *Profitability, Financial Leverage, Dividend Policy*

## PRAKATA

Dengan mengucapkan puji serta syukur kehadirat Tuhan Yang maha Esa yang telah melimpahkan rahmat dan hidayat-Nya kepada penulis, akhirnya penulis dapat menyelesaikan Proposal Penelitian Hibah Untar ini. Proposal Penelitian yang berjudul: “Analisis Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas *Leverage* Keuangan Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019” merupakan suatu penelitian yang penulis lakukan.

Selama penulis melaksanaa penelitian ini, penulis mendapat dukungan moral maupun material dari berbagai pihak. Oleh karena itu, perkenankanlah penulis menyampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Dakan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeraitas Tarumanegara.
2. Bapak Direktur Penelitian dan Pengandian Masyarakat Universitas Tarumanagara beserta staf pegawainya
3. Bapak Kepala Bagian Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, beserta seluruh stafnya, atas segala partisipasinya dalam penelitian ini.
4. Rekan-rekan Dosen Fakultas Ekonomi Universitas tarumanagara, Seluruh Staf penunjang yang telah memberikan bantuan pelayanan yang memuaskan untuk kelancaran dan penyelesaian laporan ini diucapkan terimakasih.
5. Serta semua pihak yang telah membantu penulisan Laporan Penelitian ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Akhirnya, penulis berharap mudah-mudahan Laporan Penelitian ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan pembaca.

Jakarta,....Juni 2021

I Gede Adiputra

## DAFTAR ISI

<u>HALAMAN JUDUL.....</u>	<u>i</u>
<u>HALAMAN PENGESAHAN .....</u>	<u>ii</u>
<u>KATA PENGANTAR.....</u>	<u>iii</u>
<u>DAFTAR ISI.....</u>	<u>iv</u>
<u>DAFTAR TABEL.....</u>	<u>vi</u>
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Permasalahan .....	1
1. Latar Belakang.....	1
2. Identifikasi Masalah.....	2
3. Perumusan Masalah.....	3
B. Tujuan Khusus Penelitian.....	3
C. Urgensi Penelitian .....	3
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	5
A. Landasan Teori .....	5
1. Teori Keagenan.....	5
2. <i>Signalling Theory</i> .....	6
3. Kebijakan Dividen .....	6
4. <i>Profitabilit</i> .....	8
5. <i>Leverage</i> Keuangan .....	9
B. Kaitan Antar Variabel .....	11
1. <i>Profitability</i> (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen .....	11
2. <i>Leverage</i> Keuangan (DER) Terhadap Kebijakan Dividen.....	12

3. Penelitian yang Relevan .....	12
C. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	15
BAB III METODE PENELITIAN .....	17
A. Populasi dan Sampel .....	17
B. Operasionalisasi Variabel .....	18
C. Analisis Data .....	19
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	23
A. Hasil Penelitian .....	23
B. Pembahasan .....	26
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN .....	28
A. Kesimpulan .....	28
B. Saran-saran .....	30
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

## DAFTAR TABEL

TABEL 3.1 Operasionalisasi Variabel .....	18
TABEL 4.1 Hasil Uji Chow .....	24
TABEL 4.2 Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	25
TABEL 4.3 Multiple Linear Regression with Common Effect.....	26

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	15
Gambar 3.1 Alur Statistik Deskriptif .....	20

## BAB I PENDAHULUAN

### A. Permasalahan

#### 1. Latar Belakang

Sudah menjadi tujuan dari perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan pada bursa efek. Industri manufaktur merupakan sektor penting dalam perekonomian yang berperan positif dalam pembangunan ekonomi di Indonesia. Keberlangsungan suatu perusahaan dapat diukur melalui nilai saham berdasarkan pendapatan saat ini dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan industri manufaktur sendiri berkembang diberbagai sector, pertumbuhan dan kinerja perusahaan industri manufaktur dapat dipengaruhi oleh pendanaan dan keuntungan.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan juga meningkatkan kepercayaan para investor terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Bagi seorang investor, tujuan dari membeli saham suatu perusahaan tersebut bisa jadi untuk memperoleh *capital gain (loss)* dan juga dividen. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan atau penurunan dari harga suatu saham dan dari hal tersebut dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor sedangkan dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.(Sarah, 2017, h. 141).

Pada umumnya dividen merupakan hak seorang investor untuk memperoleh sebagian dari keuntungan perusahaan namun beberapa perusahaan yang telah go public tidak memenuhi hak para investor tersebut. Menurut Brian 2(2002, h. 12), *Equity shareholders have a right to a dividend form the profits of the company, but only if a dividend is declared by the board of directors*. Yang dapat disimpulkan bahwa para pemegang saham dapat memperoleh haknya berupa dividen namun pembagian dividen tersebut diputuskan



dan disetujui dahulu oleh dewan direksi karena banyak segi pertimbangan dari sisi keuangan maupun laba yang diperoleh perusahaan tersebut dalam suatu periode tertentu.

*Profitability* merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan dewan direksi dalam pengambilan keputusan pembagian dividen. *Profitability* mempresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau dengan kata lain merupakan ukuran efisiensi manajemen pada suatu perusahaan. *Profitability* perusahaan dapat diperiksa dengan *return on asset* (ROA).

Tingkat hutang atau *leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dengan semakin tinggi hutang maka perusahaan memutuskan untuk tetap menahan keuntungan dan keuntungan akan melunasi hutang tersebut, maka perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi lebih memilih untuk membayar dividen dalam jumlah kecil. Konsekuensinya, hutang jangka panjang dan jangka pendek dapat mempengaruhi tingkat dividen yang harus dibayarkan, sehingga banyak perusahaan go public yang membagikan dividen yang tidak konstan tetapi berfluktuasi.

Berdasarkan permasalahan di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan bahwa *profitability* dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## **2. Identifikasi Permasalahan**

Perusahaan *Industri manufaktur* adalah salah satu kelompok dari industri yang bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Variabel yang menjadi salah satu variabel yang digunakan adalah profitabilitas. Profitabilitas Perusahaan *Industri manufaktur* dari tahun 2015 sampai pada 2019 mengalami kenaikan ataupun penurunan.

Besarnya *leverage* keuangan atau kebijakan hutang dalam perusahaan juga berdampak pada kesejahteraan pemilik. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur leverage

keuangan adalah *Debt to Equity Ratio*. Tinggi rendahnya *Debt to Equity Ratio* akan mempengaruhi tingkat pencapaian return yang diperoleh perusahaan.

### 3. Rumusan Masalah

Dari pemaparan identifikasi masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka yang menjadi permasalahan bagi penulis adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?
- b. Bagaimana *Leverage* Keuangan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019?

## B. Tujuan Khusus Penelitian

Tujuan dari penelitian disesuaikan berdasarkan rumusan masalah di atas :

Berdasarkan pemaparan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk analisis bagaimana pengaruh *Profitability* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.
- b. Untuk analisis bagaimana pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019

## C. Urgensi Penelitian

Apabila penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik maka manfaat yang diharapkan penulis bagi pembaca adalah sebagai berikut:

### a. Bagi Investor

Memberikan informasi dan pengetahuan bagi investor mengenai *Profitability* dan *Leverage* Keuangan oleh perusahaan sebagai prediktor dari tingkat pembagian dividen yang berfluktuasi bahkan seringkali tidak dibagikan oleh perusahaan. Setelah penelitian ini berhasil maka investor diharapkan melakukan investasi pada perusahaan yang tepat.

### b. Bagi Akademisi

Menjadi referensi dan memberikan informasi serta tambahan pengetahuan mengenai *Profitability* dan *Leverage* Keuangan bagi perusahaan yang dijadikan sebagai prediktor dari tingkat dividen yang berfluktuasi.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja Perusahaan *Industri manufaktur* di Indonesia.

d. Bagi Masyarakat

Sebagai pedoman bagi masyarakat untuk berinvestasi agar menyadari betapa pentingnya informasi postur keuangan perusahaan saat melakukan pengambilan keputusan investasi agar tidak salah langkah dan terburu-terburu saat harus melakukan keputusan keuangan apalagi saat masa pandemi Covid-19 yang sedang terjadi sekarang.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Keagenan**

Teori keagenan (*agency theory*) ini menjelaskan suatu hubungan antara agen dan prinsipal. Jensen dan Meckling (1976 dalam Bahana & Agus, 2017) mendefinisikan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai suatu kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) untuk menjalankan suatu tugas demi kepentingan principal dengan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent. *Agent* adalah manajemen perusahaan dan *principal* adalah pemilik atau pemegang saham. Dimotivasinya agen yaitu untuk memaksimalkan kepuasan dalam kebutuhan ekonomi, dan mendorong pelanggan untuk menandatangani kontrak yang makmur, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan atau meningkatkan nilai investasi di perusahaan.

Karena prinsipal tidak dapat mengawasi aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa agen bekerja sesuai dengan keinginan prinsipal, konflik kepentingan meningkat. Oleh karena itu, prinsipal kurang memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen, sedangkan agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan, karena manajer melakukan aktivitas perdagangan perusahaan. Inilah penyebab asimetri informasi. Adanya asimetri inilah yang mendorong agent untuk memberikan informasi yang tidak benar kepada principal terutama informasi yang berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent*.

Menurut Jensen and Meckling (1976 dalam I Dewa Ayu Ratih<sup>1</sup> dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi, 2016) teori keagenan bertujuan untuk menjelaskan bagaimana cara untuk meminimalkan biaya akibat asimetri informasi dan ketidakpastian kondisi. Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan. Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol.

## **2. *Signalling Theory***

Teori pensinyalan berguna untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki akses ke informasi yang berbeda. Biasanya, satu pihak, pengirim, harus memilih apakah dan bagaimana mengkomunikasikan (atau memberi sinyal) informasi itu, dan pihak lainnya, penerima, harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal.

Menurut Richard D. Morris (1987 dalam Elis Mediawati dan Indria Fitri Afiyana, 2018), teori sinyal dikembangkan untuk menangani masalah asimetri informasi di perusahaan dengan cara meningkatkan pemberian sinyal informasi dari pihak yang memiliki informasi lebih kepada pihak stakeholder yang kurang memiliki informasi.

Teori sinyal menunjukkan bahwa apapun informasi yang diperoleh dari kondisi saham perusahaan, akan selalu mempengaruhi pengambilan keputusan investor ketika penerima sinyal tersebut diterima. Perusahaan mendorong pemberian informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, karena perusahaan lebih mengetahui perusahaan dan prospek masa depannya daripada pihak luar (investor dan kreditor). Minimnya informasi tentang perusahaan dari pihak luar dapat membuat mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah kepada perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Menurut Brigham and Houston (2015:187 dalam I Putu Hendra Sintyana dan Luh Gede Sri Artini, 2019) informasi asimetris merupakan suatu kondisi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki pihak luar atau investor.

## **3. Kebijakan Dividen**

Setiap perusahaan yang melakukan pembiayaan melalui modal sebagai contoh pembiayaan melalui penerbitan saham yang dijual kepada masyarakat umum maka perusahaan diwajibkan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham tersebut seperti yang dikemukakan oleh Brian (2002) yang menyatakan bahwa para pemegang saham dapat memperoleh haknya berupa dividen tetapi pembagian dividen tidak terlepas dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan juga tergantung

pada struktur modal perusahaan tersebut. Kebijakan dividen merupakan kebijakan penting dalam keuangan perusahaan karena tujuan perusahaan adalah untuk tumbuh dan bertahan ditengah intens persaingan, ia harus mampu mengelola keuntungan apakah dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan.

Menurut Awat (1999), besaran deviden yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham bergantung pada kebijakan yang diambil oleh perusahaan. Berdasarkan jumlah pembayaran dividen, kebijakan dividen dibagi menjadi empat jenis, sebagai berikut:

- a. Kebijakan yang stabil (*stable dividend per share policy*), yaitu jumlah pembayaran dividen yang sama besar dari tahun ke tahun. Salah satu alasan mengapa sebuah perusahaan mengambil kebijakan ini adalah untuk menjaga kesan para investor terhadap perusahaan tersebut. Apabila sebuah perusahaan menerapkan kebijakan yang stabil berarti pendapatan bersih perusahaan tersebut juga stabil dari tahun ke tahun.
- b. Kebijakan dividend payout ratio yang tetap (*constant dividend payout ratio policy*), yaitu sebuah kebijakan dimana jumlah dividen akan berubah sesuai dengan jumlah laba bersih, tetapi rasio antara dividen dan laba ditahan tetap sama.
- c. Kebijakan kompromi (*compromise policy*), yaitu suatu kebijakan dividen yang terletak antara kebijakan dividen per saham yang stabil dan kebijakan dividen output ratio yang konstan ditambah dengan persentasi tertentu pada tahun-tahun yang mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi.
- d. Kebijakan dividen residual (*residual dividend policy*), yaitu sebuah kebijakan yang dikeluarkan perusahaan apabila sedang menghadapi sebuah kesempatan investasi yang tidak stabil sehingga manajemen menghendaki agar dividen hanya dibayarkan ketika laba bersih tinggi.

Jika perusahaan mendapat untung maka emiten akan membagikan dividen, jika keuntungan yang dibagikan kecil maka dividen yang dibagikan juga akan kecil. Oleh karena itu, agar pemegang saham dapat menikmati deviden yang besar, manajemen perseroan juga akan berupaya memaksimalkan laba guna meningkatkan kemampuan membayar deviden. Dengan demikian, diperolehnya laba yang maksimal diharapkan kemakmuran pemilik perusahaan akan maksimal (Martono dan Harjito, 2008:2-3).

“Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen.” (Firdaus & Sediaz, 2017, h. 441). Sedangkan (Martono & Harjito, 2014) menyatakan “Struktur modal (*Capital Structure*) adalah perbandingan utang jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri”.

Dari hutang tersebut akan timbul biaya bunga yang akan mempengaruhi laba bersih yang tersedia apabila terjadi peningkatan dari hutang tersebut. Kemudian berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Firdaus & Sediaz, 2017) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor eceran periode 2011-2015 sedangkan struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sub sektor perdagangan eceran periode 2011-2015.

Berdasarkan pendapat dari para peneliti terhadulu dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan karena *profitability* sangat memiliki peranan penting dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan sedangkan untuk tingkat kebutuhan dana perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4. Profitability**

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yaitu memperoleh laba setinggi-tingginya demi meningkatkan kesejahteraan pemangku kepentingan maupun para pemegang saham. Kesejahteraan tersebut dapat diukur melalui indikator-indikator keuangan yang biasa digunakan untuk menganalisis laporan keuangan yaitu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang sering digunakan oleh analis untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva, kewajiban, dan kekayaan (Arief & Edy, 2008).

Menurut Soliha dan Taswan (2002), profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas terdiri dari *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Cash Flow Margin*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Cash Return on Asset*, namun

lebih menekankan pada *Return on Asset* dalam mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Menurut Gitman (2009:68), *Return on Asset is an ratio who measure the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets*. Dari definisi yang ada diatas, kita dapat melihat betapa pentingnya *Return on Assets* dalam analisis rasio suatu perusahaan. *Return on Asset (ROA)* adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 1997 dalam Nuzul Ikhwal, 2016).

Positifnya *Return on Asset (ROA)* menunjukkan bahwa dengan total aset digunakan untuk operasional perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Begitu juga dengan sebaliknya, apabila nilai dari *Return on Asset (ROA)* negatif maka menunjukkan total aset dalam tidak ada keuntungan atau kerugian

Tingkat *Return on Assets* yang tinggi jika dibandingkan baik dengan perusahaan sejenis ataupun dibandingkan dengan data pada periode lampau, akan menunjukkan hal yang baik terkait dengan profitabilitas perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan bagaimana seberapa efektif manajemen menggunakan seluruh aset yang dimiliki baik dari *current assets* maupun *fixed assets* yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan pendapatan bagi perusahaan tersebut.

Ada banyak faktor yang menentukan tingkat *Return on Asset (ROA)* pada suatu perusahaan, yaitu

- a. Rasio likuiditas perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek
- b. Rasio manajemen aset yang menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola semua aset yang dimiliki
- c. Rasio pengelolaan utang dengan kemampuan yang terbukti untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

## **5. Leverage Keuangan**

Memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan bisa itu berasal dari modal sendiri asalnya berbagi modal dan laba ditahan. Jika masih terdapat defisit pembiayaan perusahaan dari ekuitas, pertimbangkan pembiayaan dari luar perusahaan, yaitu hutang (*leverage*).



Umumnya istilah "*leverage*" digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset atau dana yang memiliki pengeluaran konstan untuk meningkatkan tingkat pendapatan (*return*) pemilik suatu perusahaan.

Menurut Sudana (2011:165 dalam Yuni Anisa Lestari & Nila Firdausi Nuzula, 2017) *leverage* merupakan penggunaan aset atau dana yang kemudian akibat dari penggunaan dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau membayar beban tetap.

Dana atau kas sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya setiap hari yang digunakan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin besar skala perusahaan tersebut tentunya akan berdampak pada tingkat kebutuhan pendanaan yang semakin tinggi. Tingkat kebutuhan pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui hutang jangka panjang dan hutang lancar atau sering disebut sebagai *debt financing*.

Menurut (Wibowo & Abubakar, 2009) hutang jangka panjang merupakan jenis hutang yang pelunasannya dilakukan lebih dari satu periode akuntansi, sedangkan hutang lancar merupakan suatu kewajiban yang harus dibayar/dilunasi melalui pengorbanan harta lancar atau menimbulkan hutang lain dalam jangka waktu satu tahun. Selain dari hutang, pendanaan perusahaan bisa diperoleh dari modal sendiri atau ekuitas (*equity financing*).

Menurut Hery (2015, h.161) "pembiayaan ekuitas (*equity financing*) adalah pembiayaan yang bersumber dari modal sendiri (untuk jenis perusahaan perorangan atau firma) atau pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat ekuitas, yaitu saham (untuk jenis perusahaan persero atau korporasi)". Menurut Belkaoui (2004, h. 188) "*Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from the present obligations of a particular entity to transfer assets or provide services to other entities in the future as a result of past transactions or events.*"

Menurut Gitosudarmo (2001:228) bahwa ada dua macam leverage, yaitu:

*a. Financial Leverage*

Menurut Henny Setyo Lestari dan Rahmawati Rahmawati (2009), "financial leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensi biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak EBIT terhadap EPS." Jika pendapatan

lebih tinggi, penggunaan leverage keuangan yang lebih besar akan berdampak positif Manfaat menggunakan dana tersebut lebih besar daripada beban yang harus ditanggung untuk memperoleh dana tersebut, dan dampak negatif penggunaan financial leverage yang lebih besar akan mengakibatkan hutang perusahaan yang lebih besar yaitu biaya tetap atau beban bunga. Apabila perusahaan gagal memenuhi kewajiban tersebut maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

#### b. *Leverage* Operasi

Irawati (2006:173, dalam Asad Syaifullah, 2017) menyatakan bahwa *leverage* operasi merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel serta dapat meningkatkan profibilitas. Analisis *leverage* operasi digunakan

Sebagai pengukur tingkat kepekaan penjualan terhadap penghasilan sebelum bunga dan pajak. Karena ada biaya tetap dalam struktur biaya, *leverage* operasi ini dapat digunakan perusahaan.

Dalam penelitian ini *leverage* keuangan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang suatu perusahaan berupa *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan dengan beberapa bagian ekuitasnya. yang digunakan untuk melunasi hutang. Semakin besar rasionya, semakin besar kewajibannya, begitu pula sebaliknya.

## **B. Kaitan Antara Variabel-Variabel**

### 1. *Profitability* (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen

*Return on Assets* merupakan rasio yang sangat sering digunakan baik masyarakat maupun investor untuk dapat melihat bagaimana kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan dengan menggunakan seluruh *assets* yang mereka miliki. *Return on Assets* yang tinggi mengindikasikan bagaimana tingkat efektifitas manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan *assets* dalam rangka operasional perusahaan dan mencapai tujuan dari perusahaan itu sendiri.

Investor melihat rasio ini sebagai pertimbangan bagaimana kualitas manajemen dari suatu perusahaan sebelum mereka melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Jadi semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan kegiatan usahanya / menginvestasikan kembali keuntungannya.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019), yang menunjukkan bahwa *Profitability* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

## 2. *Leverage* Keuangan (DER) Terhadap Kebijakan Dividen

Setiap perusahaan pasti membutuhkan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya dalam menghasilkan laba. Kebutuhan dana bagi perusahaan dapat dipenuhi melalui pendanaan yang berasal dari modal maupun hutang dan tentunya dalam memperoleh sumber pendanaan tersebut akan mempengaruhi laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen. Semakin tinggi pendanaan melalui hutang maka semakin kecil laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen. pada umumnya tingkat kebutuhan dana hanya berpengaruh kepada tingkat keuntungan perusahaan, dan tidak berpengaruh kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut, namun harus dikelola dengan baik dan efisien agar kebijakan pendanaan tersebut dapat digunakan dengan maksimal dan dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019), yang menunjukkan bahwa *Leverage* Keuangan (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

## 3. Penelitian yang Relevan

Berikut merupakan penelitian yang terdahulu dan mempunyai hubungan dengan penelitian penulis:

- a. Penelitian yang dilakukan oleh Yudha Atmoko, F. Defung, & Irsan Trichayadinata (2017) dengan judul Pengaruh *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. Tujuan penelitian ini yakni

- untuk menguji, mengetahui dan menjelaskan pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size, sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu Pembelian Dividend Payout Ratio. Populasi pada penelitian ini yakni Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.
- b. Penelitian yang dilakukan oleh Debbie Christine dan Syfa Fijriestari Suryono (2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). Faktor yang dapat menjadi pertimbangan penentu kebijakan dividen antara lain profitabilitas dan leverage. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen secara simultan dan parsial pada 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode eksplanatori. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode non probability sampling dengan teknik purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis menggunakan analisis regresi data panel.
  - c. Penelitian yang dilakukan oleh Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019) dengan judul The Influence of Return On Assets, Return On Equity, Debt Equity Ratio on Dividend Policy of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Periode 2014-2017. Studi mengambil data dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 - 2017. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Itu Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data dokumentasi, salah satu alat ukur untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Dividend Payout Ratio*.
  - d. Penelitian yang dilakukan oleh Mira Septiani, Nafiah Ariyani, & Heri Ispriyahadi (2020) dengan judul *The Effect of Stock Prices, Return on Assets, And Firm Size*

- on Dividend Payout Ratio: Evidence From Indonesian Financial Service Companie*. Makalah ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga saham, return on asset (ROA), dan ukuran perusahaan terhadap dividend payout ratio (DPR). Kami menggunakan data panel tahunan 5 tahun dari 2014 hingga tahun 2018 dari 17 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian ini.
- e. Penelitian yang dilakukan oleh Santiko Wicaksono & Mohamad Nasir (2014) dengan judul *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh debt to equity ratio, return on asset, ukuran perusahaan, dan laba per saham atas rasio pembayaran dividen baik secara simultan maupun parsial terhadap rasio pembayaran dividen. Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun (2011-2015). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data sekunder diolah dengan menggunakan data panel berimbang. Jumlah sampel 18 perusahaan dengan total 90 observasi. Regresi linier multipel digunakan untuk menganalisis data penelitian ini.
  - f. Penelitian yang dilakukan oleh Muammar Hanif & Bustamam (2017) dengan judul *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, ukuran perusahaan, dan laba per saham terhadap dividend payout ratio baik secara simultan maupun parsial terhadap *dividend payout ratio*. Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun (2011-2015). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Data sekunder diolah dengan menggunakan data panel berimbang. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan dengan total 90 observasi. Regresi linier multipel digunakan untuk menganalisis data penelitian ini.

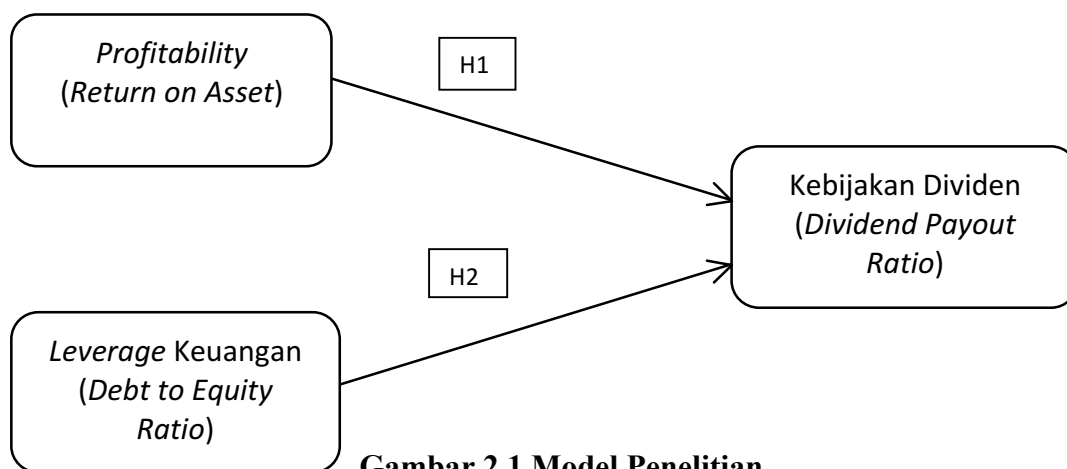
### C. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Tujuan utama dari setiap perusahaan yaitu memperoleh laba bersih yang tinggi yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut tentunya perusahaan harus mengetahui cara mengelola pembiayaan dana untuk menghasilkan laba yang tinggi dengan harapan dapat menaikkan besaran dividen yang akan diterima oleh pemegang saham perusahaan tersebut.

Dalam membagikan dividen tentu saja tidak semata-mata membagi laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah melakukan kegiatan operasionalnya, melainkan harus didasari pada kebijakan yang dibuat dan dibahas oleh para dewan direksi agar semua pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan memperoleh kesejahteraan yang seimbang.

Dalam menentukan kebijakan apa yang akan diambil tentu saja didasari pada faktor-faktor penyebab kebijakan itu harus diambil yang sebelumnya telah dibahas pada subbab sebelumnya namun dalam hal ini yang lebih penting dalam menentukan Kebijakan dividen adalah *Profitability (Return on Assets)* dan *Leverage Keuangan (Debt to Equity Ratio)* yang merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di dalam suatu perusahaan. Apabila laba bersih yang tinggi dan pengelolaan pembiayaan yang efisien maka pembagian dividen yang diharapkan akan tinggi juga.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti yang terdahulu maka dapat diperoleh sebuah hipotesis sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Model Penelitian**

- H1 : *Profitability (Return on Assets)* merupakan prediktor yang positif atas kebijakan dividen.
- H2 : *Leverage Keuangan (Debt to Equity Ratio)* merupakan prediktor yang negatif atas kebijakan dividen.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

#### **A. Populasi dan Sampel**

Bungin (dalam Siregar, 2018, h. 145) menyatakan “populasi penelitian merupakan keseluruhan dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, peristiwa, sikap hidup, dan sebagainya sehingga objek ini dapat menjadi sumber data penelitian.” Maka dari itu populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Menurut (Siregar, 2018) sample adalah suatu prosedur di mana hanya sebagian populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari suatu populasi. Dalam penelitian ini akan menggunakan teknik pengambilan sample yang disebut *purposive sampling* dimana teknik ini termasuk kedalam *nonprobability*. Kriteria sampel yang diambil sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang dipilih adalah Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019..
- b. Perusahaan yang menyajikan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
- c. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Perusahaan yang membagikan dividen secara berkala dalam 5 periode yaitu 2015-2019.

Digunakan sampling porpusiv dengan sampel yang terpilih sebangak 18 Perusahaan Industri manufaktur.



## B. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen

Tabel 3.1

### Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Konsep	Indikator	Skala
1	<i>Profitability</i> (X1)	Profitabilitas diukur dengan <i>Return on Asset</i> (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan presentase laba bersih yang diperoleh perusahaan.	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100$	Rasio
2	<i>Leverage Keuangan</i> (X2)	<i>Leverage Keuangan</i> diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas.	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$	Rasio
3	Kebijakan Dividen (Y)	Tolak ukur yang digunakan untuk mengukur Kebijakan Dividen yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i>	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio

		(DPR). Rasio ini yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.	
--	--	--	--

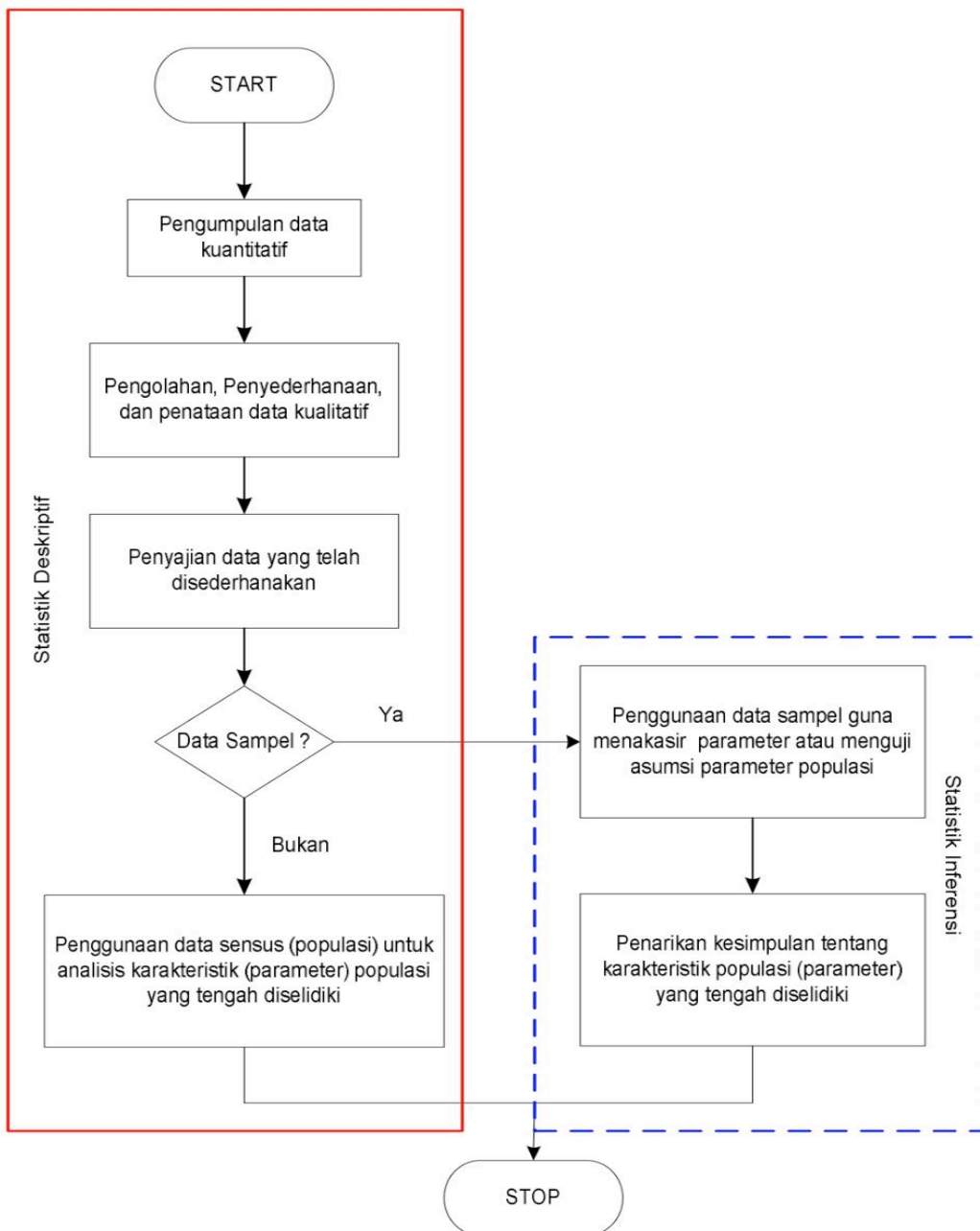
### C. Analisis Data

Analisis dalam penelitian akan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sample kemudian dilakukan pengujian menggunakan pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis tersebut akan menggunakan uji F, uji t, dan uji  $R^2$ . Dalam melakukan pengujian prediksi *Profitability* (ROA) dan *Leverage* Keuangan (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan *Industri manufaktur* Periode 2015-2019 maka tahapan dalam melakukan analisis data akan dilakukan sebagai berikut:

#### 1. Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2004:169) Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis deskriptif merupakan analisis yang menggunakan suatu metode penelitian yang ditujukan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang ada, yang berlangsung pada saat ini atau saat lampau. Hal tersebut bisa dilihat data dari mean, standar deviasi, varians, maksimum, minimum, jumlah, range, kurtosis dan skewness (distribusi kemiringan).

Berikut merupakan diagram Alur Statistik Deskriptif:



**Gambar 3.1 Alur Statistik Deskriptif**

Sumber: Leni Masnidar Nasution (2017)

## 2. Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga model regresi data panel yaitu:

- a. *Common Effect Model*

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang menyatukan data cross-sectional dan time series menjadi satu kesatuan tanpa melihat perbedaan waktu dan entitas. *Common effect model* merupakan pendekatan pada model data panel yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel.

b. *Fixed Effect Model*

Menurut Sukendar dan Zainal (2007, dalam Alfira Mulya Astuti, 2010), pada pendekatan model efek tetap, diasumsikan bahwa intersep dan slope ( $\beta$ ) dari persamaan regresi (model) dianggap konstan baik antar unit cross section maupun antar unit time series.

c. *Random Effect Model*

Model ini akan memperkirakan data panel di mana variabel interferensi dapat saling berhubungan antara waktu dan antar individu. Dalam model Random Effect, perbedaan intersep diakomodir oleh error terms masing-masing perusahaan.

Untuk menentukan model yang sesuai untuk memperkirakan data panel, digunakannya Uji Chow, Uji Hausman, Uji Lagrange Multiplier:

a. Uji Chow

Uji ini dilakukan dengan membandingkan antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* untuk mengetahui teknik regresi data panel yang paling baik untuk digunakan.

b. Uji Hausman

Dalam pengujian Hausman ini, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* dibandingkan untuk menentukan teknik regresi data panel yang terbaik.

c. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang lebih baik untuk digunakan.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini akan digunakan kriteria untuk melakukan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$
- 2)  $H_0$  ditolak jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$

#### b. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini akan digunakan kriteria untuk melakukan pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  diterima jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$
- 2)  $H_0$  ditolak jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$

### 4. Koefisien Determinasi $R^2$

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1, jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Deskripsi Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian adalah pihak-pihak yang dijadikan sebagai sampel dalam sebuah penelitian. Pada subjek penelitian juga membahas karakteristik subjek yang digunakan dalam penelitian, termasuk penjelasan mengenai populasi, sampel dan Teknik sampling yang digunakan. Dalam penelitian ini subjek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan sehingga memperoleh sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan dari 182 perusahaan manufaktur.

Pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah *Profitability* yang diproksikan melalui Return On Asset (ROA) dan *Leverage* Keuangan yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Kebijakan Dividen yang diproksikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR), dimana data untuk setiap variabel diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang berasal dari *website* masing-masing perusahaan.

##### 2. Hasil Analisis Data

###### a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi yang tepat antara model *common effect model* dan *fixed effect model* untuk digunakan pada penelitian ini. Hipotesis dalam uji chow sebagai berikut :

Ho : *Common effect model*

H<sub>1</sub> : *Fixed effect model*

Hasil dari uji chow dapat dilihat dari nilai probabilitas pada hasil data. Kemudian bandingkan, jika nilai probabilitas  $F < 0.05$  maka Ho ditolak. Sebaliknya, jika nilai probabilitas  $F > 0.05$  maka Ho tidak ditolak. Table dibawah ini merupakan hasil dari uji chow :

Tabel 4.1  
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.537564	(18,33)	0.1856
Cross-section Chi-square	19.58162	18	0.0786

Sumber: Data yang diolah dengan EViews versi 11

Berdasarkan table di atas, hasil dari uji chow menunjukkan nilai dari *Probability Cross-section Chi-Square* adalah sebesar 0.1294 yang lebih dari  $\alpha$  yaitu 0.05. Dari nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* adalah model yang lebih tepat untuk digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model*.

#### b. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menentukan model regresi yang tepat antara model *common effect model* dan *random effect model* untuk digunakan pada penelitian ini. Hipotesis dalam uji chow sebagai berikut :

$H_0$  : *Common effect model*

$H_1$  : *Random effect model*

Setelah itu dilakukan Uji Lagrange Multiplier dan mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	18.84765 (0.7395)	1.584362 (0.2271)	3.74397 (0.6439)

Sumber: Data yang diolah dengan EViews versi 11

Dari hasil uji Langrange Multiplier diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section* Breusch-Pagan sebesar 0.6439 yang berarti bahwa nilai probabilitas *cross-section* Breusch-Pagan  $>0.05$ . Nilai dari *probability* tersebut menyatakan *Common Effect Model* adalah model yang lebih baik untuk digunakan dibandingkan dengan *Random Effect Model*.

### c. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah menentukan model yang tepat yang dilakukan dengan uji Chow, dan uji Langrange Multiplier sehingga dapat disimpulkan bahwa dari ketiga uji itu model regresi yang digunakan untuk penelitian ini adalah *Common effect model*. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui besar nilai dari variabel independent terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda dibagi menjadi dua tahap dimana tahap pertama untuk mengestimasi pengaruh *Profitability* yang diproksikan melalui Return On Asset (ROA) dan *Leverage* Keuangan yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Kebijakan Dividen yang diproksikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil dari analisi regresi linear berganda sebagai berikut :

**Table 4.3**  
**Multiple Linear Regression with Common Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26.47398	1.85674	3.85674	0.0073*
ROA	2.74563	4.39876	1.36502	0.1381*
DER	-0.842958	0.26478	-3.28768	0.0407*
R-squared	0.473947			
Adjusted R-squared	0.448526			
F Statistic	18.572869			Prob. = 0.00000

Note: \*significance 5%, \*\*significance 10%

Source: EViews version 11 data processing results

Based on the table above, regression equation can be obtained as follows:

$$\text{DPR} = 26.47398 + 2.74563\text{ROA} - 0.842958\text{DER}$$

Dimana,



DPR = Kebijakan Dividen Perusahaan *Perusahaan industry manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

ROA = Profitabilitas Perusahaan *Perusahaan industry manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

DER = *Leverage* Keuangan Perusahaan *Perusahaan industry manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

Nilai Probability dari Variabel *Profitability* (ROA) adalah sebesar 0,1381 yang mana nilai tersebut lebih dari 0.05 yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada Perusahaan *industry manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Nilai *Probability* dari variabel *Leverage* Keuangan adalah sebesar 0.0407 dimana nilai probabilitasnya lebih kecil daripada 0.05 yang menyatakan bahwa *Leverage* Keuangan (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada Perusahaan *industry manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berdasarkan hasil uji Statistik F didapatkan nilai F Statistic sebesar 18.572869, signifikansi model regresi yaitu sebesar 0,000000, nilai tersebut lebih kecil dari pada taraf signifikansi yaitu 0,05, hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama profitabilitas dan *Leverage* Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

## **B. Pembahasan**

Variabel Profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi Kebijakan Dividen pada perusahaan *industry manufaktur* yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Hasil studi ini memberikan arti bahwa skala dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak ada hubungannya dengan tingkat profitabilitas. Peralnya, peningkatan penjualan tidak selalu dibarengi dengan realisasi keuntungan. Masih terdapat beberapa unsur biaya dalam penjualan yang akan mengurangi jumlah keuntungan yang diperoleh, misalnya biaya pokok penjualan, biaya usaha, biaya pajak, Subsidi untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan biaya bagi hasil. Besarnya biaya tersebut menjadi salah satu penyebab tidak stabilnya laba yang dapat mempengaruhi laba perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudha Atmoko, F. Defung, &

Irsan Tricahyadinata (2017), Mira Septiani, Nafiah Ariyani, and Heri Ispriyahadi (2020). Sedangkan hasil ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019), Santiko Wicaksono & Mohamad Nasir (2014), Muammar Hanif & Bustamam (2017) .

*Leverage* Keuangan memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan industri manufaktur pada periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan ketika tingkat DER perusahaan tinggi, maka tingkat pembayaran dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham akan menjadi semakin rendah. Pasalnya, jika utang bertambah, akan berdampak pada laba bersih pemegang saham, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan berkurang karena keuntungan perusahaan akan digunakan untuk pembayaran kewajiban. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019), Debbie Christine & Syfa Fijriestari Suryono (2017) yang menunjukkan bahwa *Leverage* Keuangan (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Yudha Atmoko, F. Defung, & Irsan Tricahyadinata (2017), Santiko Wicaksono & Mohamad Nasir (2014), Muammar Hanif & Bustamam (2017).

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara bersama-sama Profitabilitas dan *Leverage* Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini didukung oleh Parera (2016), Muammar Hanif & Bustamam (2017), Santiko Wicaksono & Mohamad Nasir (2014) dan Eka Septa Kurniawan, Agus Sukoco, dan Joko Suyono (2019) yang menyatakan bahwa secara bersama-sama variabel profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Yang berarti terdapat pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Keuangan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dari penelitian yang telah dilakukan, serta mengelola data yang diperoleh, maka dapat disimpulkan: *Profitability* tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Leverage* Keuangan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dan secara bersama-sama Profitabilitas dan *Leverage* Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Industri manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019.

#### **5.2 Saran**

Bagi perusahaan perlu memperhatikan Efisiensi Operasi memiliki hubungan signifikan terhadap Return on Asset. Perusahaan perlu meminimalkan biaya-biaya perusahaan seefisien mungkin seperti biaya umum dan administrasi, biaya penjualan dan distribusi, biaya keuangan, dan biaya operasional lainnya sehingga mampu meningkatkan penjualan. Diharapkan perusahaan dapat memperhatikan Leverage Keuangan terutama Debt to Equity Ratio. Dengan meningkatnya jumlah hutang sebagai modal bagi perusahaan untuk memperoleh laba yang besar sampai batas tertentu, selama keuntungan atau lebih besar dibandingkan hutang. Besarnya laba yang diperoleh akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito, Martono. (2008). *Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Yogyakarta: Ekonisia. [12]
- A., & Martono, S. U. (2014). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2018). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *KINERJA*, 14(2), 103-109. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>
- Awat, Napa J. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Baker, M., dan Wurgler, J. (2004a). A Catering Theory of Dividends. *The Journal of Finance*, 59(3), 1125–1165.
- Christine, Debbie dan Syfa Fijriestari Suryono. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. Dikutip dari: <https://scholar.google.co.id/citations?user=2tqHML8AAAAJ&hl=en> Diakses pada 20 April 2019
- Christine, Debbie dan Syfa Fijriestari Suryono. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. Dikutip dari: <https://scholar.google.co.id/citations?user=2tqHML8AAAAJ&hl=en> Diakses pada 20 April 2019
- Coyle, Brian (2002). *Equity Finance*. Italy: The Chartered Institute of Bankers.
- Dwidarnita Parera. 2016. Pengaruh Net profit margin (NPM), Return on asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Devidend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di BEI periode 2009-2013. Fakultas ekonomi dan bisnis jurusan akuntansi Universitas Sam Ratulangi Manado. ISSN : 2303-1174 Jurnal Emba Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal.538-548.
- Firdaus, I., & Sedias, S. R. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(3), 398-419. [http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file\\_artikel\\_abstrak/Isi\\_Artikel\\_747597605699.pdf](http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_747597605699.pdf)
- Gitman, Lawrence. (2009). *Principles of Manajerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley.
- Hanif, M., & Bustamam, B. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size, Dan Earning Pe Share Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 2(1), 73-81. <https://doi.org/10.24964/ja.v2i1.20>
- Hery (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*, Yogyakarta: CAPS.
- Ikhwal, Nuzul (2016). Analisis Roa dan Roe Terhadap Profitabilitas Bank di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 211-227. <http://journal.febi.uinib.ac.id/index.php/almasraf/article/view/57>

- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>
- Kurniawan, E. S., Sukoco, A., & Suyono, J. (2019). The Influence of Return On Assets, Return On Equity, Debt Equity Ratio on Dividend Policy of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2014-2017. *International Journal of Integrated Education, Engineering and Business*, 2(2), 87-94. <https://doi.org/10.29138/ijieeb.v2i2.956>
- Mediawati, E., & Afyana, I. F. (2018). Dewan Pengawas Syariah dan Pengungkapan Sukarela Pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 259-268. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/12787>
- Riahi-Belkaoui, A. (2004). *Accounting Theory*. Cengage Learning EMEA.
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The Effect of Stock Prices, Return on Assets, and Firm Size on Dividend Payout Ratio: Evidence From Indonesian Financial Service Companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 17-27. <https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.17-27>
- Soliha, Euis. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 9. No. 2.
- Usman, Sarah (2017). *Perencanaan dalam keuangan perusahaan*. Jakarta: Deepublish.
- Wibowo, & Abubakar, A. (2009). *Akuntansi Keuangan Dasar 2*. Edisi Ke-3 Jakarta: PT Grasindo.
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4), 1-13. <http://eprints.undip.ac.id/44638/>

**LAMPIRAN**

Susunan Personalia Peneliti

Logbook Penelitian

Artikel Ilmiah (sudah Diseminarkan)

Sertifikat HKI

### Susunan Personalia

Nama	Jabatan	Prodi	Waktu (jam/minggu)	Uraian Tugas
I Gede Adiputra NIDN: 0315066201 NIK : 10192042	Ketua PKM	S1. Manajemen	3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Survey awal</li> <li>• Menyusun draf proposal</li> <li>• Download data</li> <li>• Download Jurnal</li> <li>• Membuat pedoman wawancara</li> </ul>
Thea Herawati Raharjo, SE, MM NIDN: 0305055602	Anggota	S1 Manajemen	3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Survey awal</li> <li>• Mempersiapkan materi</li> <li>• Pengelolaan keuangan</li> <li>• Download Data dan Jurnal</li> <li>• Membuat Pedoman Wawancara</li> <li>• Editing</li> <li>• Menyusun laporan</li> <li>•</li> </ul>
<b>Silvie Angelina</b> NIM: 115170151	Anggota	S1 Manajemen	3	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menyusun proposal</li> <li>• Mempersiapkan materi</li> <li>• Membantu menyiapkan konsumsi</li> <li>• Penggandaan Materi pelatihan</li> </ul>