



**PENGARUH SOLVABILITAS, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN INFLASI TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI
BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2009-2017)**

Skripsi

Dibuat oleh:

Atanasius Ismoyo Adjie Prasetyo

021114521

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2018

PENGARUH SOLVABILITAS, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN INFLASI TERHADAP KEDIJAKAN
DIVIDEN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUD SEKTOR KONSTRUKSI
BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2009-2017)

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA)

Ketua Program Studi

(Herdiyana, S.E., M.M.)

PENGARUH SOLVABILITAS , LIKUIDITAS , PROFITABILITAS,
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN INFLASI TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI
BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2009-2017)

SKRIPSI

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

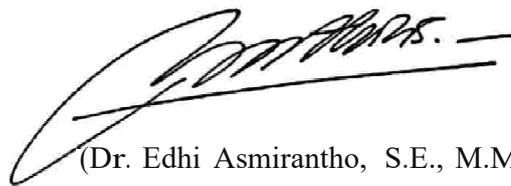
Pada Hari: Sabtu, Tanggal: 19 / Mei / 2018

Atanasius Ismoyo Adjie Prasetyo

021114521

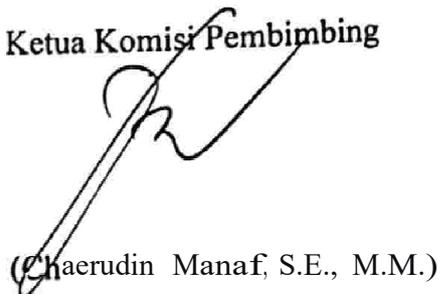
Menyetujui,

Ketua Sidang,



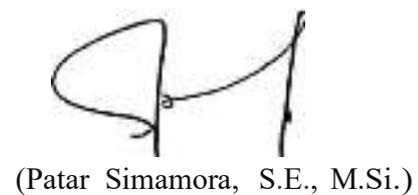
(Dr. Edhi Asmirantho, S.E., M.M.)

Ketua Komisi Pembimbing



(Chaerudin Manaf, S.E., M.M.)

Anggota Komisi Pembimbing



(Patar Simamora, S.E., M.Si.)

ABSTRAK

Atanasius Ismoyo Adjie Prasetyo, 021114521, Manajemen, Manajemen Keuangan, Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Inflasi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2017), Ketua Komisi Pembimbing Chaerudin Manaf, Anggota Komisi Pembimbing Patar Simamora.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan inflasi terhadap kebijakan dividen. Faktor solvabilitas menggunakan *debt to equity ratio*, faktor likuiditas menggunakan *current ratio*, faktor profitabilitas menggunakan *return on assets*, sedangkan kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI. Jenis penelitian ini adalah verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji t, dan Uji F dengan menggunakan program SPSS-23.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. *Current ratio* (CR) berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. *Return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Inflasi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *dividend payout ratio*. Nilai *R Square* sebesar 0,612 atau 61,2% dan sisanya sebesar 38,8% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Kata Kunci: *Debt To Equity Ratio* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), Kepemilikan Manajerial, Inflasi, dan *Dividend Payout Ratio*.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa karena cinta kasih-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Inflasi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2017)”

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, meskipun penulis berusaha semaksimal mungkin dalam membuat skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati penulis mengajak semuanya untuk bersama-sama dan berkenan saling memperbaiki dan melengkapi, saran dan kritik yang membangun akan diterima oleh penulis dengan senang hati.

Dalam pembuatan skripsi ini penulis juga mendapat begitu banyak bantuan, bimbingan, do'a dan motivasi dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
2. Bapak Drs. Ketut Sunarta, Ak., MM., CA. Selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Bapak Herdiyana, SE., MM. Selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Ibu Tutus Rully, SE., MM. Selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
5. Bapak Chaerudin Manaf, S.E., M.M selaku ketua komisi pembimbing saya, yang selalu memberikan bimbingan dan juga ilmu sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
6. Bapak Patar Simamora S.E., M.Si selaku anggota pembimbing saya, yang selalu memberikan bimbingan dan juga ilmu sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
7. Ibu Yudhia Mulya S.E., M.M selaku dosen Manajemen Keuangan yang telah memberikan banyak ilmu selama saya menjadi mahasiswa dan selalu turut membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak.,MBA.,CMA.,CA.,CSEP.,QIA selaku dosen Manajemen Keuangan yang telah memberikan banyak ilmu selama saya menjadi mahasiswa.
9. Bapak Dr. Edhi Asmirantho., S.E., M.M. selaku ketua sidang penguji yang telah memberikan saran dan kritik yang membangun guna menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
10. Ibu Sri Hidajati Ramdani., S.E., M.M., selaku anggota penguji yang telah memberikan saran dan kritik yang membangun guna menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

11. Bapak Patar Simamora., S.E. M.Si., selaku anggota penguji yang telah memberikan saran dan kritik yang membangun guna menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
12. Kedua orang tua penulis yang sangat saya cintai Ayahanda Felix Suwanto dan Ibunda Veronica Nanik Setiani, serta kakak penulis Maria Pradina Mawar Primanti.
13. Seluruh dosen Universitas Pakuan, khususnya dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmunya kepada saya.
14. Bapak/Ibu seluruh staf/karyawan Universitas Pakuan, yang telah memberikan bantuan dan kerjasama yang sangat baik selama ini.
15. Sahabat-sahabat saya Bagas, Nanda, Oni, Rijal, dan Saiful yang selalu senantiasa memberikan dukungan baik langsung maupun tidak langsung selama ini.
16. Sahabat seperjuangan saya Iwan, Elma, Ryco, Anita, Elvira, Ira dan Kaylla yang banyak memberikan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini dan juga pada saat proses pembelajaran manajemen keuangan.
17. Teman-teman kuliah kelas M dan N yang telah memberikan pertemanan dan kerjasama yang sangat baik selama menjadi mahasiswa di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini memiliki banyak manfaat bagi para pembaca.

Bogor, Juni 2018

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	9
1.2.1 Identifikasi Masalah	11
1.2.2 Perumusan Masalah	11
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	11
1.3.1 Maksud Penelitian	11
1.3.2 Tujuan Penelitian	11
1.4 Kegunaan Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian Dividen	13
2.1.1 <i>Dividend Payout Ratio</i>	13
2.1.2 Jenis-jenis Dividen	13
2.1.3 Prosedur Pembayaran Dividen	13
2.2 Kebijakan Dividen	14
2.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen	14
2.2.2 Teori Kebijakan Dividen	14
2.2.3 Macam-macam Kebijakan Dividen	17
2.2.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	18
2.3 Rasio Keuangan	20
2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan	20
2.3.2 Kegunaan Rasio Keuangan	20
2.3.3 Jenis-jenis Rasio	21
2.3.3.1. Likuiditas	21
2.3.3.2. Solvabilitas	21
2.3.3.3. Profitabilitas	22
2.4 Struktur Kepemilikan	22
2.5 Inflasi	23
2.5.1 Pengertian Inflasi	23
2.6 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	24
2.6.1 Penelitian Sebelumnya	24
2.6.2 Kerangka Pemikiran	29

2.7 Hipotesis Penelitian	34
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian	35
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	35
3.2.1 Objek Penelitian	35
3.2.2 Unit Analisis	36
3.2.3 Lokasi Penelitian	36
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	36
3.4 Operasionalisasi Variabel	37
3.5 Metode Penarikan Sampel	37
3.6 Metode Pengumpulan Data	38
3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data	38
3.7.1 Statistik Deskriptif	38
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	38
3.7.2.1 Uji Normalitas	39
3.7.2.2 Uji Multikolinearitas	39
3.7.2.3 Uji Autokorelasi	39
3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas	40
3.7.3 Analisis Regresi	40
3.7.4 Pengujian Hipotesis	41
3.7.4.1 Uji Statistik t	41
3.7.4.2 Uji Statistik F	41
3.7.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)	41
BAB IV HASIL PENELITIAN	
4.1 Hasil Pengumpulan Data	42
4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan	42
4.1.2. Perkembangan <i>debt to equity ratio</i> pada periode 2009-2017	44
4.1.3. Perkembangan <i>current ratio</i> pada periode 2009-2017	45
4.1.4. Perkembangan <i>return on assets</i> pada periode 2009-2017	46
4.1.5. Perkembangan kepemilikan manajerial pada periode 2009-2017	46
4.1.6. Perkembangan inflasi pada periode 2009-2017	47
4.1.7. Perkembangan <i>dividend payout ratio</i> pada periode 2009-2017 ..	48
4.2. Analisis Data	48
4.3. Uji Asumsi Klasik	50
4.3.1. Uji Normalitas	50
4.3.2. Uji Multikolinieritas	51
4.3.3. Uji Autokorelasi	52
4.3.4. Uji Heteroskedastisitas	53
4.4. Analisis Regresi	54
4.5. Uji Hipotesis	55
4.5.1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	55
4.5.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	57

4.5.3. Koefisien Determinasi	57
4.6. Interpretasi Penelitian	57
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	61
5.2 Keterbatasan Penelitian	62
5.3 Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	63

DAFTAR TABEL

Tabel 1: Data Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI	2
Tabel 2: Tabel Penelitian Dan Data Rata-Rata Dividend Payout Ratio	3
Tabel 3: Data Debt To Equity Ratio Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan.	4
Tabel 4: Data Rata Current Ratio Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan	5
Tabel 5: Data Return On Assets Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan	6
Tabel 6: Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan	7
Tabel 7: Data Inflasi Periode Tahun 2009-2017	8
Tabel 8: Penelitian Sebelumnya	24
Tabel 9: Tabel Operasionalisasi Variabel	37
Tabel 10: 5 Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Menjadi Sampel Penelitian	42
Tabel 11: Statistik Deskriptif	49
Tabel 12: Uji Normalitas	51
Tabel 13: Uji Multikolinieritas	52
Tabel 14: Uji Autokorelasi	53
Tabel 15: Regresi Linier Berganda	54
Tabel 16: Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	57
Tabel 17: Koefisien Determinasi	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Konstelasi Penelitian	30
Gambar 2: Rata-rata DER Pertahun Periode 2009-2017	45
Gambar 3: Rata-rata CR Pertahun Periode 2009-2017	45
Gambar 4: Rata-rata ROA Pertahun Periode 2009-2017	46
Gambar 5: Rata-rata Kepemilikan Manajerial Pertahun Periode 2009-2017	47
Gambar 6: Rata-rata Inflasi Pertahun Periode 2009-2017	47
Gambar 7: Rata-rata DPR Pertahun Periode 2009-2017	48
Gambar 8: Scatterplot Heteroskedastisitas	53

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan tertentu dalam pendiriannya, namun pada umumnya tujuan yang paling utama adalah mencari laba/profit dan juga memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan atau pemegang saham. Namun untuk mencapai kemakmuran tersebut memerlukan banyak indikator untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan salah satunya adalah modal atau pendanaan. Dana tersebut bisa diperoleh melalui beberapa sumber, pertama berasal dari dalam perusahaan, yakni modal pemilik, maupun laba ditahan. Sedangkan sumber pembiayaan lainnya berasal dari luar, yakni dalam bentuk pinjaman/hutang dari pihak lain.

Selain dalam bentuk pinjaman atau hutang dari pihak lain, perusahaan juga dapat melakukan penjualan saham perusahaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* atau terdaftar di BEI (bursa efek indonesia). Dari hasil penjualan saham yang dilakukan oleh perusahaan, tentu saja perusahaan mendapatkan dana yang dapat dikelola untuk kegiatan operasionalnya, dan sebagai timbal balik perusahaan kepada investor, perusahaan akan membagikan dividen kepada investor. Menurut Musthafa (2017, 141) dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Dalam keputusan pembagian dividen ini, perusahaan juga harus mempertimbangkan dana yang dibutuhkan untuk keberlangsungan hidup perusahaan tersebut seperti: menahan laba untuk keperluan perusahaan, likuiditas perusahaan, dan juga faktor-faktor lainnya.

Setiap perusahaan pasti memiliki kebijakan tertentu dalam membagikan dividennya, menurut Musthafa (2017, 141) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan.

Investor juga tidak mengharapkan pembagian dividen berdasarkan pada kebijakan manajemen atau internal perusahaan tetapi diharapkan berdasarkan

kinerja perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan. Dalam menanamkan modalnya investor juga sangat jeli terhadap perkembangan atau pertumbuhan pasar yang meningkat. Seperti belakangan ini pemerintah sangat giat dalam menjalankan pembangunan infrastruktur, hal tersebut menyebabkan belanja pemerintah terus meningkat khususnya dalam sub sektor perusahaan yang berkaitan dengan hal tersebut seperti sub sektor konstruksi bangunan. Mengutip laman tertulis, Jakarta, Minggu (8/3/2015) yang bersumber dari economy.okezone.com, pasar konstruksi bangunan diproyeksikan tumbuh sebesar 14,26% mencapai Rp446 triliun pada tahun 2015 dan akan menjadi salah satu sektor yang paling menjanjikan berkat percepatan pembangunan infrastruktur pemerintah. Sektor konstruksi memiliki peranan penting dalam perekonomian negara karena mempengaruhi sebagian besar sektor perekonomian negara dan merupakan kontributor penting bagi proses pembangunan infrastruktur yang menyediakan fondasi fisik di mana upaya pembangunan dan peningkatan standar kehidupan dapat terwujud.

Oleh karena itu, seiring dengan persiapan sektor konstruksi menuju perkembangan lebih lanjut, kebutuhan akan kanal yang dapat mawadahi berbagai peluang bisnis pun meningkat. Tahun ini, pemerintah Indonesia menargetkan angka pertumbuhan ekonomi sebesar 5,8% dengan sektor infrastruktur sebagai faktor pendorong utama. Berikut penulis akan menyajikan tabel perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia:

Tabel 1

Data Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
ACST	Acset Indonesia
ADHI	Adhi Karya Persero
CSIS	Cahaya Sakti Investindo Sukses
DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring
IDPR	Indonesia Pondasi Raya
JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama
MTRA	Mitra Pemuda
NRCA	Nusa Raya Cipta
PBSA	Paramita Bangun Sarana
PTPP	PT PP Persero
SSIA	Surya Semesta Internusa
TOTL	Total Bangun Persada
WIKA	Wijaya Karya
WSKT	Waskita Karya

Sumber: idx.co.id

Dari 14 perusahaan yang terdaftar di BEI penulis akan menggunakan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yang berarti perusahaan yang akan dijadikan dalam penelitian ini akan dipilih berdasarkan kriteria tertentu, sebagai berikut:

- a) Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melampirkan laporan tahunan secara berturut-turut selama delapan tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan yaitu, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 yang menyampaikan datanya secara lengkap, yaitu, *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), Kepemilikan Manajerial, dan *dividend payout ratio*.
- b) Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara konsisten membagikan dividen tunai selama tahun penelitian yaitu, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017.

Sehingga dari beberapa kriteria tersebut, terdapat lima perusahaan dari 14 perusahaan yang memenuhi kriteria. Berikut daftar tabel lima perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut, dan disertai dengan *data dividend payout ratio*:

Tabel 2
Tabel Penelitian dan Data Rata-Rata Dividend Payout Ratio

Perusahaan	Dividend Payout Ratio(%)									Rata-rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ADHI	30	30	30	20	20	30	20	20	20	24,4444444
JKON	32,63	33,08	32,63	33,28	33,18	32,25	31,41	22,62	32,17	31,4722222
PTPP	24	35	30	30	30	30	20	20	27	27,3333333
TOTL	10,57	25,53	40,07	82,57	46,91	72,89	55,37	61,16	68,81	51,5422222
WIKA	24	30	35	30	30	20	20	30	30	27,6666667
Rata-rata	24,24	30,722	33,54	39,17	32,018	37,028	29,356	30,756	35,596	32,49178

Sumber: idx.co.id yang telah diolah kembali

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa pembagian *dividend payout ratio* mengalami fluktuasi atau dengan kata lain pembagian *dividend payout ratio* tidak stabil, karena pada dasarnya investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Bahkan ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *dividend payout ratio* dibawah rata-rata penelitian yang sebesar 32,49178 yaitu ADHI, JKON, PTPP, dan WIKA. Menurut Musthafa (2017, 142) besarnya *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan, keperluan dana melunasi hutang, tingkat investasi yang direncanakan, pengawasan dan ketentuan dari pemerintah. Selain hal tersebut, menurut Musthafa (2017, 144) keuntungan perusahaan diakhir periode juga mempengaruhi terhadap kebijaksanaan pembayaran dividen. Dan selain itu,

menurut I Made Sudana (2011, 170) faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan *dividend payout ratio* adalah: dana yang dibutuhkan untuk perusahaan, likuiditas, kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage/solvabilitas*), nilai informasi dividen, pengendalian perusahaan, pembatasan perjanjian pinjaman, dan inflasi. Namun dalam penelitian ini penulis memberi batasan penelitian yang mempengaruhi *dividend payout ratio* hanya kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage/solvabilitas*), likuiditas, keuntungan perusahaan (*profitabilitas*), kepemilikan manajerial, dan inflasi.

Seperti yang telah diuraikan diatas bahawa faktor kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage/solvabilitas*) juga dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*. Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Teori tersebut juga didukung menurut Sutrisno (2012, 276) menyatakan bahwa salah satu yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah posisi solvabilitas perusahaan, apabila perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang kurang menguntungkan cenderung tidak membagikan laba (dividen). Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012, 42) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* adalah untuk menjawab pertanyaan tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivitya. Rasio ini memberikan ukuran atas dana yang disediakan pemilik dibandingkan dengan keuangan yang diberikan oleh kreditor. Salah satu rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio dari hutang total hutang dengan modal sendiri. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. Berikut penulis akan menyajikan tabel *debt to equity ratio* perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2009-2017 sebagai berikut:

Tabel 3

Data Debt To Equity Ratio Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan

Perusahaan	Debt To Equity Ratio(%)									Rata-rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ADHI	7,78	5,57	5,48	5,75	5,84	5,26	6,32	2,7	1,44	5,13
JKON	1,36	1,15	1,33	1,53	1,14	1,18	0,94	0,82	0,75	1,13
PTPP	6,53	3,41	3,59	4,65	5,37	4,95	3,46	1,9	1,9	3,97
TOTL	1,89	1,66	1,54	2,09	1,85	1,80	2,30	2,13	2,21	1,94
WIKA	2,89	2,28	2,32	3,22	2,88	2,18	2,46	1,64	2,12	2,44
Rata-rata	4,09	2,814	2,852	3,448	3,416	3,074	3,096	1,838	1,684	2,92356

Sumber: idx.co.id yang telah diolah kembali

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa terjadi tidak stabilnya *debt to equity ratio* dari tahun ke tahun atau bisa dikatakan adanya fluktuasi. Bahkan ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai dibawah rata-rata penelitian yang sebesar 2,92356 yaitu JKON, TOTL, dan WIKA. Tidak stabilnya DER dan masih terdapat beberapa perusahaan yang memiliki DER dibawah rata-rata merupakan sinyal negatif bagi para investor, karena dikhawatirkan perusahaan memiliki risiko keuangan yang terus meningkat dan akan mengakibatkan pembagian dividen menjadi kecil atau tidak stabil.

Selain faktor solvabilitas, faktor likuiditas juga mempengaruhi dalam pembagian kebijakan dividen. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (I Made Sudana, 2011;21). *Current ratio* digunakan dalam pengukuran likuiditas, karena *current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (termasuk dividen). Semakin besar perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2009;135) dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada dititik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis. Maka penulis akan memaparkan tabel *current ratio* perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2009-2017 sebagai berikut:

Tabel 4
Data Current Ratio Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan

Perusahaan	Current Ratio(%)									Rata-rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ADHI	1,20	1,14	1,10	1,24	1,39	1,33	1,56	1,29	1,41	1,30
JKON	1,51	1,35	1,34	1,34	1,60	1,56	1,79	1,69	1,70	1,54
PTPP	1,30	1,40	1,30	1,36	1,36	1,38	1,39	1,53	1,45	1,39
TOTL	1,54	1,51	1,40	1,44	1,58	1,30	1,26	1,28	1,26	1,40
WIKA	1,44	1,41	1,14	1,10	1,10	1,12	1,19	1,58	1,34	1,27
Rata-rata	1,40	1,36	1,26	1,30	1,40	1,34	1,44	1,47	1,43	1,38

Sumber: idx.co.id yang telah diolah kembali

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa terdapat dua perusahaan yang rata-rata *current ratio* dibawah rata-rata penelitian yang sebesar 1,38 yaitu, ADHI, dan WIKA. Hal tersebut dikhawatirkan oleh pemegang saham tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk pembayaran dividen.

Selain faktor-faktor yang telah diuraikan diatas, faktor laba (profitabilitas) atau keuntungan perusahaan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Menurut Weston dan Brigham (2005) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya adalah tingkat keuntungan (tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan), hal ini menentukan perusahaan untuk membayar dividen atau menggunakannya didalam perusahaan. *Return On Assets* adalah alat analisis yang digunakan dalam mengukur seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010; 28)). *Return on Assets* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dihitung dari penghasilan setelah potongan pajak dibagi total aktiva. *Return on Assets* memberitahu investor seberapa besar laba yang dihasilkan dari modal yang telah ditanamkan. Sehingga investor dapat mengetahui seberapa efektif perusahaan mengubah uang yang diinvestasikan kedalam laba bersih. Berikut penulis akan memaparkan tabel *return on assets* perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2009-2017:

Tabel 5

Data Return On Assets Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan

Perusahaan	Return On Assets(%)									Rata-rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ADHI	5,94	6,5	5,3	5,4	7,3	5,7	4,4	3,0	3,4	5,213333
JKON	12,41	9,23	9,96	10,87	9,97	9,83	10,52	10,74	7,67	10,13333
PTPP	3,96	3,7	3,46	4,00	3,43	3,94	5,02	4,57	4,72	4,088889
TOTL	4,03	5,08	6,58	8,53	8,73	6,59	6,72	7,56	7,54	6,817778
WIKA	3,32	4,53	4,26	4,32	4,53	3,82	3,19	3,25	6,06	4,142222
Rata-rata	5,932	5,808	5,912	6,624	6,792	5,976	5,97	5,8	5,9	6,07911

Sumber: idx.co.id yang telah diolah kembali

Dari tabel 5 tersebut dapat dilihat bahwa ROA cenderung mengalami fluktuasi, dan setiap tahunnya ROA tidak selalu mengalami kenaikan atau tidak semakin tinggi, ini berarti suatu perusahaan belum bisa dikatakan baik sepenuhnya. Bahkan ada tiga perusahaan yang memiliki ROA dibawah rata-rata penelitian sebesar 6,07911 yaitu ADHI, PTPP, dan WIKA.

Selain faktor-faktor rasio keuangan yang telah diuraikan diatas, dalam pembagian dividen faktor struktur kepemilikan cenderung berpengaruh. Struktur kepemilikan biasanya terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan publik. Dalam teori kebijakan dividen yang salah satunya adalah teori keagenan mengungkapkan bahwa mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham, karena menurut teori tersebut konflik bisa terjadi antara pihak yang berkaitan di perusahaan. Manajemen berperan sebagai *agent* atau pihak yang diberi tugas untuk

mengelola perusahaan dengan baik; sedangkan pemegang saham berperan sebagai *principal* atau pihak yang melakukan kontrol terhadap kinerja manajemen pada perusahaan yang bersangkutan. Kebijakan pembagian dividen ini menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Pada praktiknya ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, yaitu: perjanjian hutang, pembatasan dari saham preferen, tersedianya kas, kebutuhan dana untuk investasi, fluktuasi laba dan pengendalian. Masalah keagenan ini akan menimbulkan *agency cost*, yaitu biaya yang meliputi biaya pengawasan (*monitoring*), biaya ikatan (*bonding*), biaya sisa (*residual loss*). Untuk mengurangi *Agency Cost* terdapat beberapa alternatif yaitu pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, akan tetapi jika manajerial bertindak semauanya justru akan merugikan perusahaan tersebut. Sesuai namanya, kepemilikan manajerial berarti adalah perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar saham. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris). Struktur kepemilikan dapat dihubungkan dengan kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Stulz, seperti yang dikutip oleh Endraswati (2009) menunjukkan bahwa manajer dengan kepemilikan yang besar pada suatu perusahaan akan memanfaatkan kesempatan untuk melakukan investasi pada proyek yang disenanginya. Laba perusahaan yang digunakan untuk melakukan investasi kembali akan mengurangi dividen yang dibagikan. Tentu ini akan merugikan para pemegang saham karena apabila para pemegang saham lebih senang dengan pembayaran dividen maka hal ini akan menimbulkan kekecewaan bagi para pemegang saham. Berikut penulis akan memaparkan data kepemilikan manajerial perusahaan sub sektor konstruksi bangunan:

Tabel 6
Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan

Perusahaan	Kepemilikan Manajerial(%)									Rata-rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
ADHI	0,450	0,270	0,045	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,010	0,086
JKON	4,780	4,780	4,234	4,234	4,145	4,145	4,145	2,110	3,300	3,986
PTPP	0,000	26,320	21,110	7,650	5,860	4,010	0,316	0,000	0,010	7,253
TOTL	10,680	12,300	2,600	10,400	9,900	9,800	9,810	1,830	1,830	7,683
WIKA	0,230	0,594	0,201	0,410	0,218	1,230	0,065	0,730	0,690	0,485
Rata-rata	3,228	8,853	5,638	4,539	4,025	3,837	2,867	0,934	1,168	3,899

Sumber: idx.co.id yang telah diolah kembali

Dari tabel 6 dapat dilihat bahwa terdapat tiga perusahaan yaitu JKON, PTPP dan TOTL yang memiliki nilai rata-rata perusahaan diatas rata-rata

penelitian, itu berarti sesuai dengan ungkapan menurut penelitian bahwa oleh Stulz, seperti yang dikutip oleh Endraswati (2009) menunjukkan bahwa manajer dengan kepemilikan yang besar pada suatu perusahaan akan memanfaatkan kesempatan untuk melakukan investasi pada proyek yang disenanginya. Laba perusahaan yang digunakan untuk melakukan investasi kembali akan mengurangi dividen yang dibagikan. Tentu ini akan merugikan para pemegang saham karena apabila para pemegang saham lebih senang dengan pembayaran dividen maka hal ini akan menimbulkan kekecewaan bagi para pemegang saham.

Selain faktor-faktor yang telah diuraikan diatas yang sebagian besar dari faktor internal, berikut penulis akan memaparkan faktor eksternal yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu inflasi. Menurut I Made Sudana (2012, 170) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah inflasi. Semakin tinggi tingkat inflasi semakin turun tingkat daya beli mata uang. Dengan demikian jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang dan sebaliknya. Perusahaan cenderung menahan laba lebih banyak karena kebutuhan untuk operasional perusahaan pasti lebih besar dikarenakan harga bahan baku yang naik karena inflasi, dan cenderung mengurangi dividen yang akan dibagikan. Berikut penulis akan memaparkan tabel inflasi dari tahun 2009-2017:

Tabel 7
Data Inflasi Periode Tahun 2009-2017

Tahun	Inflasi
2009	4,9
2010	5,1
2011	5,4
2012	4,3
2013	6,7
2014	6,4
2015	6,4
2016	3,5
2017	3,8

Sumber : www.bi.go.id

Dari tabel 7 tersebut dapat dilihat bahwa inflasi cenderung meningkat setiap tahunnya, meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi para perusahaan dan juga investor, karena kebutuhan operasional perusahaan akan meningkat seiring dengan naiknya kebutuhan bahan baku untuk operasional perusahaan. Maka dari itu perusahaan cenderung menahan laba lebih besar dibandingkan dengan membayar dividen kepada investor, tentu saja hal tersebut tidak disukai oleh investor.

Alasan digunakannya sub sektor konstruksi bangunan sebagai objek penelitian karena pemerintah terus gencar dalam pembangunan infrastruktur sehingga pasar konstruksi dan sektor bahan bangunan Indonesia telah berkembang secara signifikan, didorong oleh pesatnya pertumbuhan pasar properti atau real estate dalam negeri, peningkatan investasi swasta dan belanja pemerintah. Meningkatnya belanja pemerintah guna pembangunan infrastruktur akan menguntungkan beberapa perusahaan yang berkaitan dengan hal tersebut khususnya perusahaan sub sektor konstruksi bangunan, karena hal tersebut akan berpengaruh pula terhadap pendapatan (faktor internal) yang diterima oleh perusahaan, dan apakah hal tersebut akan berpengaruh atau tidak terhadap *dividend payout ratio* yang dibagikan kepada investor.

Dari fenomena, teori dan juga penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas masih terdapat kontradiktif dan juga belum menghasilkan hasil yang konsisten, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang hal tersebut, maka selanjutnya penelitian ini diberi judul “**Pengaruh Solvabilitas, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Inflasi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2017)**”

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang yang sudah dipaparkan diatas, masalah dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Kemampuan perusahaan untuk meminjam juga menjadi pertimbangan dalam membayar dividen, karena salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman (*leverage*). Rasio solvabilitas atau bisa disebut rasio leverage diukur dengan *debt to equity ratio*. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar dividen yang dibayarkan (I Made Sudana 2011, 170), akan tetapi tidak sesuai dengan kejadian yang sebenarnya, karena pada rata-rata pertahun DER tahun 2015 terjadi peningkatan dibandingkan dengan tahun 2014 (dari 3,074 pada tahun 2014 menjadi 3,15 pada tahun 2015) akan tetapi terjadi penurunan *dividend payout ratio* pada tahun 2015 dibandingkan dengan tahun 2014 (dari 37,028 pada tahun 2014 menjadi 29,356 pada tahun 2015).
2. Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung kepada kas yang dimiliki oleh perusahaan, dan juga jika tingkat likuiditas mencukupi untuk memenuhi kewajibannya. Tingkat likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. Semakin tinggi

tingkat likuiditas akan semakin besar dividen yang dibayarkan (I Made Sudana 2011, 170) akan tetapi tidak sesuai dengan kejadian yang sebenarnya karena pada tahun 2013 terjadi peningkatan rata-rata pertahun *current ratio* dibandingkan dengan tahun 2012 (dari 1,2974 menjadi 1,40442) akan tetapi terjadi penurunan pada rata-rata pertahun *dividend payout ratio* pada tahun 2013 dibandingkan dengan tahun 2012 (dari 39,17 pada tahun 2012 menjadi 32,018 pada tahun 2013).

3. Pembayaran dividen berdasarkan keuntungan perusahaan diakhir periode. Laba yang diperoleh perusahaan diukur dengan rasio profitabilitas menggunakan *return on assets*. Apabila keuntungan perusahaan meningkat maka pembayaran dividen juga meningkat, begitupun sebaliknya (Musthafa : 144) akan tetapi tidak sesuai dengan kejadian yang sebenarnya karena pada tahun 2012 terjadi peningkatan ROA (dari 6,624 pada tahun 2012 meningkat menjadi 6,792 pada tahun 2013) akan tetapi terjadi penurunan *dividend payout ratio* pada tahun yang sama (dari 39,17 pada tahun 2012 menjadi 32,018 pada tahun 2013).
4. Dalam teori kebijakan dividen yang salah satunya adalah teori keagenan mengungkapkan bahwa mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikan kepemilikan manajerial yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Menurut penelitian oleh Evy Sumartha (2016) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan diikuti dengan makin besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dan demikian sebaliknya. Hal tersebut tidak sesuai dengan kejadian sebenarnya karena pada rata-rata pertahun kepemilikan manajerial tahun 2011 terjadi penurunan kepemilikan manajerial (dari 8,852641 pada tahun 2010 menjadi 5,6379787 pada tahun 2011) akan tetapi terjadi peningkatan *dividend payout ratio* ditahun yang sama.
5. Tingkat inflasi dalam tahun penelitian tersebut cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya yang menyebabkan bahan baku untuk kegiatan operaional perusahaan akan terus meningkat, perusahaan kemungkinan akan menahan laba lebih banyak untuk hal tersebut dan tentu saja akan mengurangi pembayaran dividen. Jika inflasi tinggi maka pembayaran dividen akan kecil begitupun sebaliknya (I Made

Sudana 2011 : 170) hal tersebut tidak sesuai dengan kejadian sebenarnya karena pada tahun 2010 nilai inflasi lebih besar dibandingkan dengan tahun 2009 (dari 4,9 pada tahun 2009 menjadi 5,1) akan tetapi terjadi peningkatan *dividend payout ratio* (dari 24,24 pada tahun 2009 menjadi 30,722 pada tahun 2010).

1.2.2 Perumusan Masalah

1. Bagaimakah pengaruh solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimanakah pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimanakah pengaruh inflasi terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?
6. Bagaimanakah pengaruh DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan agar dapat dipelajari dan diolah menjadi data yang akurat. Selain itu, penulis berharap dengan penelitian ini dapat mengetahui bagaimana pengaruh solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan inflasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
6. Untuk mengetahui pengaruh DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritik
 - a) Bagi penulis

Dengan melakukan penelitian diharapkan agar dapat berguna untuk menambah wawasan penulis khususnya pemahaman mengenai manajemen keuangan tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
 - b) Bagi pembaca

Dalam penelitian ini diharapkan agar para pembaca mendapat tambahan wawasan dan juga ilmu yang bermanfaat khususnya mengenai manajemen keuangan tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI.
2. Kegunaan Praktik

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang positif serta menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya khususnya mengenai kebijakan dividen, dan diharapkan dapat membantu dalam keputusan pembagian dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan (Musthafa, 2017; 141). Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut sebagai laba ditahan. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut disatu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham dilain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi dividen dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan dan harga sahamnya.

2.1.1. Dividend Payout Ratio

Besarnya dividend yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan persentase yang disebut *dividend payout ratio* (Musthafa 2017 : 141). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividend yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan. Rumus untuk mengetahui besarnya *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

2.1.2. Jenis – jenis Dividen

Menurut Aries Heru Prasetyo (2012), Dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu :

a) Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bentuk tunai.

b) Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan tersebut.

2.1.3. Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2006) terkait dengan dividen terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

1) Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal Pengumuman adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

2) Tanggal pencatatan pemegang saham (*record date*)

Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal pada saat perusahaan menutup buku pencatatan pemindahtanganan saham dan membuat daftar pemegang saham per tanggal tersebut. Biasanya tanggal pencatatan dicatat dua atau tiga minggu setelah tanggal pengumuman.

3) Tanggal *ex-dividend*

Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal pada saat hak atas dividen periode berjalan tidak lagi menyertai saham tersebut. Biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

4) Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan melaksanakan pengiriman cek kepada pemegang saham yang tercatat sebagai pemegang saham.

2.2. Kebijakan Dividen

2.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

2.2.2. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Brigham dan Houston, (2006) menyebutkan beberapa teori Kebijakan Dividen yaitu:

a) *Dividend Irrelevant theory*

Teori ini ditemukan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani, Teori ini beranggapan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya.

b) *Bird-in-The Hand Theory*

Teori yang di kemukakan oleh Myron Gordon dan John lintner, berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen

hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*).

c) Teori Preferensi Pajak

Teori preferensi pajak dikemukakan oleh litzenberger dan Ramaswamy. Menurut teori ini ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- Keuntungan modal (*capital gain*) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan
- Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Adanya keunggulan-keunggulan di bidang perpajakan ini, para investor mungkin lebih menyukai perusahaan menahan sebagian besar laba mereka.

d) *Signaling Theory*

Dividend signaling theory pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya (1979). mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

e) *Clientele Theory*

Teori *clientele effect* menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang

membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih menyukai jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Begitu juga dengan pembebanan pajak, dimana adanya perbedaan pajak bagi individu maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains*. Hal tersebut dikarenakan pemegang saham tersebut dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif ringan cenderung menyukai dividen yang besar.

f) *Residual Theory*

Menurut teori ini, pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net present value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan. Keputusan pembiayaan investasi dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan menggunakan pendapatan yang ditahan lebih disukai perusahaan dibandingkan dengan pembiayaan eksternal karena biaya yang dikeluarkan akan lebih murah. Oleh karena itu perusahaan akan cenderung membiayai proyek-proyek investasi dengan menggunakan pendapatan ditahan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cepat cenderung jarang membayarkan dividen dan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah.

g) *Agency Theory*

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan (putri dan nasir dalam Dewi 2008). Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal itu tidak disukai para pemegang saham karena hal tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*). Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikkan kepemilikan manajerial yaitu

dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Selain itu mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

h) *Expectation Theory*

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki harapan masing-masing terhadap besaran dividen yang akan dibagikan. Harapan besarnya pembagian dividen didasarkan oleh beberapa faktor-faktor internal perusahaan diantaranya besarnya dividen tahun lalu, keputusan investasi perusahaan, dan pendapatan perusahaan tahun ini. Selain faktor internal terdapat juga faktor eksternal diantaranya kondisi perekonomian dan politik negara. Pada saat dividen dibagikan dan diumumkan maka perusahaan membandingkan keadaan dengan harapan, apabila *dividend actual* relatif sama dengan harapan pemegang saham maka tidak mempengaruhi harga saham, sebaliknya apabila terdapat perbedaan antara *dividend actual* dengan harapan pemegang saham, maka akan mempengaruhi harga saham secara signifikan.

2.2.3. Macam – macam Kebijakan Dividen

Berbagai macam kebijakan dividen menurut Riyanto (2001) adalah :

a) Kebijakan Dividen yang Stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, maksudnya bahwa jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Apabila ternyata pendapatan tersebut terlihat lebih tinggi dan relatif permanen, besarnya dividen per lembar akan dinaikkan. Dan dividen yang dinaikkan ini akan dipertahankan dalam waktu yang relatif panjang. Perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil dengan harapan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Apabila pendapatan perusahaan berkurang dan perusahaan tidak mengurangi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut akan lebih besar daripada jika pembayaran dividennya dikurangi. Dengan demikian, manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor melalui politik dividen yang stabil.

- b) Kebijakan Pembayaran Dividen dengan Penetapan Jumlah Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Sehingga dalam keadaan keuangan yang lebih baik, maka perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Dan pada saat kondisi keuangan yang buruk, perusahaan akan membayarkan dividen minimalnya saja. Sehingga ada kepastian bagi pemodal tentang jumlah dividen yang akan diterima.

- c) Kebijakan Dividen dengan Penetapan *Dividend Payout* yang Konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini akan menetapkan besarnya *dividend payout ratio* secara konstan. Hal ini menyebabkan jumlah dividen per lembar saham tiap tahun yang dibayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan netto setiap tahunnya.

- d) Kebijakan Dividen yang Fleksibel

Perusahaan akan menetapkan besarnya *dividend payout ratio* tiap tahun sesuai dengan posisi keuangan dan kebijakan finansial dari perusahaan tersebut. Apabila keuntungan yang didapatkan tinggi, maka besarnya dividen yang dibagikan relatif tinggi. Jika keuntungan yang didapatkan rendah, maka besarnya dividen yang dibagikan juga rendah. Sehingga besarnya dividen yang akan dibagikan selalu proporsional dengan tingkat keuntungan dividen yang telah diumumkan oleh emiten.

2.2.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Musthafa (2017:142) beberapa faktor yang mempengaruhi dividen adalah:

1. Likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya.
2. Keperluan dana melunasi hutang, kalau perusahaan akan melunasi hutangnya dengan segera maka dividen bisa kecil atau laba ditahan dan begitupun sebaliknya.
3. Tingkat investasi yang akan direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar maka dividen tidak akan dibagikan atau kecil, begitupun sebaliknya.
4. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka pembayaran dividen akan kecil.

5. Ketentuan dari pemerintah, biasanya ini dilakukan terhadap perusahaan milik pemerintah atau BUMN. Kalau ditentukan lama harus ditahan, maka dividen tidak akan dibagikan, begitupun sebaliknya.

Menurut I Made Sudana (2011:170) dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan
Apabila dimasa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyisihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan di perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
2. Likuiditas
Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.
3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam
Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena *leverage* keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.
4. Nilai informasi dividen
Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan atas reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal keuangan perusahaan yang memburuk.

5. Pengendalian perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah untuk melindungi kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, demikian sebaliknya.

2.3. Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan. Analisis rasio keuangan merupakan peralatan (*tools*) untuk memahami laporan keuangan (khususnya neraca dan laba-rugi). Analisis rasio keuangan membutuhkan pemahaman yang mendalam tentang berbagai aspek keuangan berikut keterkaitannya satu sama lain (Mardiyanto, 2009:51). Ada lima aspek keuangan yang penting dianalisis, yakni likuiditas (*liquidity*), aktivitas atau aktiva (*activity or asset*), utang (*debt*) atau solvabilitas (*solvability*) atau *leverage*, profitabilitas (*profitability*), dan nilai pasar (*market value*) (Mardiyanto, 2009:54).

2.3.2. Kegunaan Analisis Rasio Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditur, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan.

2.3.3. Jenis-jenis Rasio

Menurut Agus Harjito dan Martono (2012:53) secara garis besar ada 4 jenis rasio yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.

2) Rasio aktivitas

Rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.

3) Rasio *leverage*/solvabilitas

Rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang/pinjaman.

4) Rasio profitabilitas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

2.3.3.1. Likuiditas

Menurut Kasmir (2009:129) yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Dalam Kasmir (2009:134) *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin

tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

$$\text{Rumus: } \textit{Current Ratio (CR)} = \frac{\textit{Aktiva Lancar}}{\textit{Utang Lancar}}$$

2.3.3.2.Solvabilitas

Menurut Kasmir (2009:158) *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\textit{Debt to equity ratio} = \frac{\textit{Total Utang}}{\textit{Ekuitas}}$$

2.3.3.3.Profitabilitas

Menurut Kasmir (2009:162), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *return on assets*. Menurut Kasmir (2014:201), *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

$$\textit{Return on assets} = \frac{\textit{Laba bersih setelah pajak}}{\textit{Total aset}} \times 100\%$$

2.4. Struktur kepemilikan

Menurut I Made Sudana (2011, 11) struktur kepemilikan adalah pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik.

Struktur kepemilikan perusahaan terdiri dari:

a) **Kepemilikan Individu**

Kepemilikan individu yaitu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor individu. Penghitungan kepemilikan individu melalui jumlah saham yang dimiliki investor individu yang diluar dari kepemilikan manajerial.

b) **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam keputusan dewan komisaris dan dewan direksi. Keikutsertaan manajerial dalam kepemilikan saham dapat mengurangi biaya keagenan. Biaya keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan para pemegang saham dengan manajer. Biaya untuk mengurangi konflik tersebut menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya keagenan untuk mengawasi perilaku manajer dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial atas sahamnya akan menyebabkan keputusan yang akan dilakukan manajer memperhatikan kepentingan bagi manajer pula, sehingga keputusan tersebut tidak hanya merugikan pemegang saham.

c) **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional yaitu persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menyebabkan pengawasan yang ketat kepada perilaku manajer yang mengejar kepentingan diri sendiri. Menurut Putri dan Nasir (2006), kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi biaya keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

2.5. Inflasi

2.5.1. Pengertian Inflasi

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum, atau penurunan nilai rupiah (di Indonesia). Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat perusahaan mengaami kebangkrutan. Tentu saja hal tersebut tidak diinginkan oleh perusahaan dan juga para investor. Inflasi yang tinggi atau cenderung terus menerus naik menyebabkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan, karena membutuhkan biaya yang lebih besar. Misalkan dalam sebuah perusahaan cenderung akan menggunakan laba ditahan lebih besar untuk kegiatan produksi, tentu saja hal tersebut akan mengurangi

dividen yang dibayarkan. Menurut I Made Sudana (2011: 170) semakin tinggi tingkat inflasi semakin turun daya beli mata uang, dengan demikian jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang dan sebaliknya.

2.6. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.6.1. Penelitian Sebelumnya

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang meneliti hubungan beberapa variabel dengan dividen. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

Tabel 8
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Jenis Penelitian	Judul	Variabel	Hasil	Sumber/Publikasi
1	Komang Ayu	Jurnal Penelitian	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI	CR, DER, Growth, ROA.	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial <i>current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>return on assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	ISSN : 2302-8912

2	Umi Mardiyati, Destyarsah Nursati, Hamidah	Jurnal Penelitian	Pengaruh Free Cash Flow, Return On Assets, Total Assets Turnover Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)	FCF, ROA, TATO, dan, Sales Growth.	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>return on assets</i> berpengaruh dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>total assets turnover</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • Secara parsial <i>sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	ISSN : 2301-8313
3	A.A.Ayu Mirah Varthina Devi, I Made Sadha Suardikha	Jurnal Penelitian	Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi	ROA, CR, Kepemilikan Manajerial.	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial <i>return on assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>. • <i>Cash ratio</i> bukan merupakan variabel pemoderasi terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	ISSN : 2337-3067

					<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi terhadap <i>dividend payout ratio</i>. 	
4.	Sugiharti Binastuti	Jurnal Penelitian	Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Deviden Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Kurs, dan PDB	<ul style="list-style-type: none"> • Secara keseluruhan faktor fundamental makro ekonomi yakni tingkat suku bunga, inflasi, kurs dan PDB berpengaruh searah (+) terhadap kebijakan dividen. Faktor Makro ekonomi yang paling berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu PDB. 	ISSN : 1411-3880
5.	Nyi Raden Sella Ayu Ardianti	Jurnal Penelitian	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Cash Ratio, Return On Assets, Earnings Per Share, Debt To Equity Ratio</i> , Inflasi dan Suku Bunga	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel cash ratio, return on asstes, dan earning per share, berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>, sedangkan variabel debt to equity ratio, Inflasi dan Suku Bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend</i> 	ISSN : 2339-1545

					payout ratio.	
6.	Budi Mulyono	Jurnal Penelitian	Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007)	<i>Debt to Equity Ratio (DER), Insider Ownership, Size, Investment Opportunity Set (IOS)</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial DER berpengaruh signifikan positif terhadap DPR • Secara parsial insider ownership tidak berpengaruh terhadap DPR • Secara parsial Firm Size tidak berpengaruh terhadap DPR. • Secara parsial IOS berpengaruh signifikan positif terhadap DPR 	ISSN : 1410-1246
7.	Dewi Zahidda, Sugiyono	Jurnal Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food Beverages	<i>Return on assets, current ratio, posisi kas</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas dengan proksi return on assets serta likuiditas dengan proksi current ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan posisi kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 	ISSN : 2461-0593

8.	Anggie Noor Rachmad, Dul Muid	Jurnal Penelitian	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage dan Return On Assets (Roa) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham publik, leverage, return on assets	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen • Kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • Kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen • Leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen • Return on assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen 	ISSN : 2337-3806
9.	Evy Sumartha	Jurnal Penelitian	Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen bagi perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial • Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang memiliki 	ISSN : 2460-1152

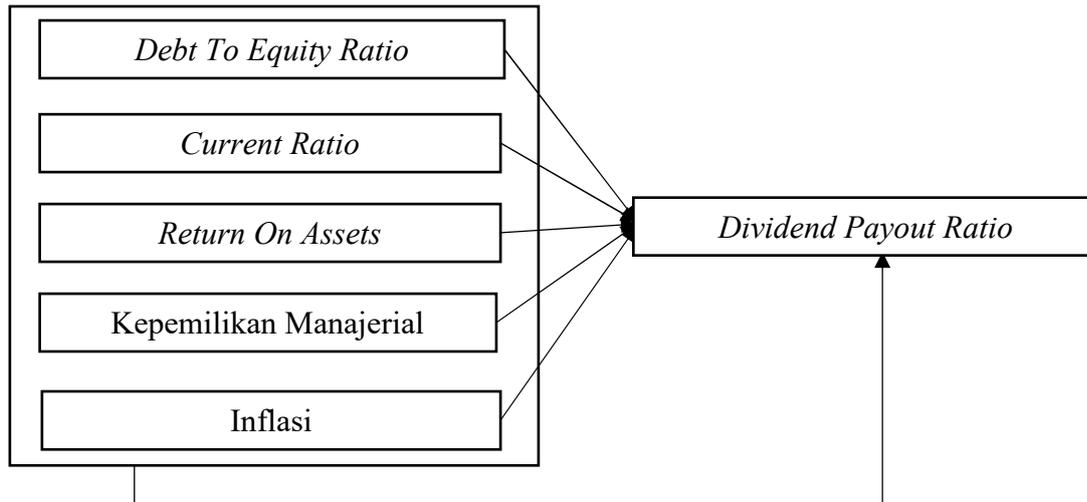
					kepemilikan manajerial <ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 	
--	--	--	--	--	--	--

2.6.2. Kerangka Pemikiran

Menurut Agus Harjito dan Martono (2012:270) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Investor lebih menyukai terhadap dividen yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai atau *cash dividend* dibandingkan dalam bentuk pembelian saham kembali atau dividen saham. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba ditahan perusahaan. Banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen ataupun *dividend payout ratio* pada khususnya. Menurut Musthafa (2017, 142) besarnya *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan, keperluan dana melunasi hutang, tingkat investasi yang direncanakan, pengawasan dan ketentuan dari pemerintah. Selain hal tersebut, menurut Musthafa (2017, 144) keuntungan perusahaan diakhir periode juga mempengaruhi terhadap kebijaksanaan pembayaran dividen. Dan selain itu, menurut I Made Sudana (2011, 170) faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan *dividend payout ratio* adalah: dana yang dibutuhkan untuk perusahaan, likuiditas, kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage/solvabilitas*), nilai informasi dividen, pengendalian perusahaan, pembatasan perjanjian pinjaman, dan inflasi. Namun dalam penelitian ini penulis memberi batasan penelitian yang mempengaruhi *dividend payout ratio* hanya kemampuan perusahaan untuk meminjam (*leverage/solvabilitas*), likuiditas, keuntungan perusahaan (*profitabilitas*), kepemilikan manajerial, dan inflasi.

Akan tetapi dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yang dimana faktor-faktor tersebut adalah rasio keuangan yang meliputi rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas dan juga faktor kepemilikan manajerial, dan inflasi pada sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2017.



Gambar 1.

Konstelasi Penelitian

Penjelasan konstelasi penelitian:

1. Debt to equity ratio terhadap dividend payout ratio

Menurut Kasmir (2009:158) *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Keterkaitan antara pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen juga dapat dijelaskan melalui *residual theory*. Dalam *residual theory* pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi-investasi yang memiliki *Net present value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan (*retained earning*). Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki dana internal sedikit cenderung akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan untuk mencukupi kebutuhannya, termasuk dalam pembayaran dividen. Dan juga keterkaitan tersebut dapat dijelaskan melalui *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf yaitu merupakan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir. Saat perusahaan memutuskan untuk menggunakan hutang maka akan timbul beban bunga dari hutang tersebut, yang tentu saja nantinya akan mengurangi pendapatan atau profitabilitas. Apabila pendapatan perusahaan berkurang tentu saja pembagian dividen pun akan berkurang.

Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah debt to equity ratio. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan

hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Teori tersebut juga didukung menurut Sutrisno (2012, 276) menyatakan bahwa salah satu yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah posisi solvabilitas perusahaan, apabila perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang kurang menguntungkan cenderung tidak membagikan laba(dividen).

Penjelasan diatas juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Dari penjelasan diatas dapat diambil hipotesis bahwa:

H1 : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2. Current ratio terhadap dividend payout ratio

Current ratio merupakan salah satu ukuran dalam rasio likuiditas yang berguna untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuannya untuk membayar dividen (Bambang Riyanto 2010: 267).

Keterkaitan likuiditas terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui *Bird in the hand theory*, berdasarkan teori ini sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan melalui dividen dibandingkan dari keuntungan modal. Dalam pembayaran dividen tersebut dibutuhkan dana atas kas perusahaan, sehingga semakin tingginya likuiditas menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

Penjelasan diatas juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Komang Ayu (2015) dan Dewi Zahhida dan Sugiyono (2017) dengan menggunakan *current ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas yang menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dari penjelasan diatas dapat diambil hipotesis bahwa:

H2 : *Current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

3. Return on assets terhadap dividend payout ratio

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Keterkaitan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui teori *signaling hypothesis* Modigliani dan Miler mengungkapkan bahwa kenaikan dividen merupakan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Dari teori tersebut penghasilan yang baik tercermin dalam profitabilitas, sehingga jika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik maka akan cenderung membagikan dividen yang tinggi.

Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. *Return on assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi, 2004:42). Semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan tersebut, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi.

Penjelasan tersebut juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Destyarsah Nursati, dan Hamidah (2014) dan oleh A.A.Ayu Mirah Varthina Devi dan I Made Sadha Suardhika (2014) dan juga oleh Nyi Raden Sella Ayu Ardianti (2015) dengan menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas yang menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dari penjelasan diatas dapat diambil hipotesis bahwa:

H3 : *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

4. Kepemilikan manajerial terhadap dividend payout ratio

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam keputusan dewan komisaris dan dewan direksi. Keterkaitan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui *Agency Theory*, masalah kebijakan dividen berkaitan dengan keagenan, pemegang

saham menunjuk manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki manajer bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham tetapi juga untuk kepentingan pribadi. Hal itu tidak disukai para pemegang saham karena hal tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan masalah keagenan (*agency conflict*). Masalah keagenan akan memunculkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Biaya agensi dapat dikurangi dengan menaikkan kepemilikan *managerial* yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham.

Dalam penjelasan diatas juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Evy Sumartha (2016) dan Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Dari penjelasan diatas dapat diambil hipotesis bahwa:

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

5. Inflasi terhadap dividend payout ratio

Faktor makro ekonomi merupakan faktor dari luar yang tidak dapat diprediksikan oleh perusahaan ataupun seorang investor, misalkan seperti inflasi. Inflasi atau kenaikan harga merupakan sinyal negatif bagi perusahaan khususnya dalam bagian produksi/operasional perusahaan, karena akan membutuhkan dana lebih besar untuk kegiatan operasional perusahaan. Dana tersebut bisa saja diperoleh dari kas perusahaan, kas perusahaan yang tadinya akan digunakan untuk membayar dividen tentu saja akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan. Menurut I Made Sudana (2012, 170) semakin tinggi tingkat inflasi semakin turun daya beli mata uang, dengan demikian jika inflasi meningkat dividen yang dibayarkan akan berkurang dan sebaliknya.

Dari penjelasan tersebut juga didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sugiharti Binastuti (2012) bahwa dapat disimpulkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Dari penjelasan diatas diambil hipotesis bahwa:

H5 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.7. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, hipotesis penelitian yang dapat ditulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis 1: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
2. Hipotesis 2: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
3. Hipotesis 3: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
4. Hipotesis 4: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
5. Hipotesis 5: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.
6. Hipotesis 6: Secara simultan *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on assets*, kepemilikan manajerial dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis melakukan desain penelitian yang mencakup:

1) Jenis Penelitian

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menggunakan jenis penelitian Verifikatif, yaitu jenis penelitian yang menjelaskan hubungan-hubungan antar variabel. Biasanya dilakukan pengujian terhadap hipotesis. Hipotesis-hipotesis ini didasarkan pada pengalaman-pengalaman masa lampau atau teori yang telah dipelajari sebelumnya.

2) Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan oleh penulis adalah *explanatory survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan variabel. Bahan studi kasus diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan juga laporan keuangan perusahaan.

3) Teknik Penelitian

Dalam hal ini penulis menggunakan teknik penelitian statistik kuantitatif, yaitu suatu penelitian yang digunakan terhadap penelitian yang bersifat kuantitatif atau dalam bentuk angka menjelaskan variabel-variabel yang diteliti. Teknik penelitian ini menyatakan alat-alat pengukur apa yang diperoleh dalam melaksanakan suatu penelitian.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam penelitian. Objek penelitian yang difokuskan pada skripsi ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, kepemilikan manajerial dan inflasi sebagai variabel independen yang didalamnya terdapat DER, CR, ROA, Kepemilikan manajerial dan inflasi. Sementara itu variabel dependennya yaitu *dividend payout ratio* perusahaan sub sektor konstruksi bangunan pada periode 2009 sampai dengan 2017. Data dan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id) dan (www.bi.go.id).

3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian. Unit analisis yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah berupa organisasi, yaitu perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2009 sampai dengan 2017. Pada penelitian ini terdapat 5 perusahaan konstruksi bangunan yang akan diteliti dan akan dilihat bagaimana pengaruh rasio solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan inflasi terhadap *dividend payout ratio*.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian merupakan suatu tempat atau wilayah melakukan penelitian untuk memperoleh data yang berasal dari responden (organisasi). Adapun lokasi penelitian yang dilakukan penulis adalah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data penelitian termasuk ke dalam data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Data variabel independen dalam penelitian ini, yaitu: DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial dan inflasi. DER, CR, ROA, dan Kepemilikan Manajerial diperoleh berdasarkan laporan tahunan per 31 desember 2009-2017 yang dipublikasikan dalam website BEI (www.idx.co.id) sedangkan inflasi diperoleh dari (www.bi.go.id). Data dari variabel dependen adalah *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. Data *dividend payout ratio* diperoleh laporan tahunan setiap perusahaan yang diteliti yang dipublikasikan dalam website BEI (www.idx.co.id).

3.4 Operasionalisasi Variabel

Tabel 9
Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Solvabilitas (Independent variable/ X_1)	<i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) (X_1)	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (Independent variable/ X_2)	<i>Current Ratio</i> (CR) (X_2)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Profitabilitas (Independent variable/ X_3)	<i>Return On Assets</i> (ROA) (X_3)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total assets}} \times 100\%$	Rasio
Struktur Kepemilikan (Independent Variable/ X_4)	Kepemilikan Manajerial (X_4)	$\frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham perusahaan}}$	Rasio
Makro Ekonomi (Independent Variable/ X_5)	Inflasi (X_5)	$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan Dividen (Dependent variable/ Y_1)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y_1)	$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data sub sektor konstruksi dan bangunan yang diperoleh dari website BEI pada periode 2009 sampai dengan 2017. Sampel yang diperoleh menggunakan penarikan *nonprobability*. Metode *nonprobability* merupakan metode yang anggota populasi tidak memiliki peluang sampling yang sama untuk terpilih menjadi sampel.

Teknik sampel yang digunakan merupakan teknik *purposive sampling*, *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melampirkan laporan tahunan secara berturut-turut selama delapan tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan yaitu, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 yang menyampaikan datanya secara lengkap, yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), kepemilikan manajerial dan *Dividend Payout Ratio*.
- b) Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara konsisten membagikan *dividend payout ratio* selama tahun penelitian yaitu, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Sementara itu instrumen pengumpulan data merupakan alat yang digunakan untuk mengumpulkan data.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari hasil mengunduh laporan keuangan tahunan dari periode 2009 sampai dengan 2017 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Analisis data adalah proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan. Data yang diperoleh selama penulisan kemudian dianalisis dan diinterpretasikan lebih lanjut untuk mendapatkan hasil yang lebih terperinci, guna menjawab permasalahan yang ada dalam penulisan.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Ghozali (2009) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif biasanya digunakan untuk menggambarkan profil data sampel sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan mewakili (representatif), maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi, yang meliputi :

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi kedua variabel yang ada yaitu variabel bebas dan terikat mempunyai distribusi data yang normal atau tidak (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah *normal probability plot* dan uji Komolgorov-Smirnov. *Normal probability plot* membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2009). Alat analisis lain yang digunakan adalah uji Kolmogrov-Smirnov. Alat uji ini digunakan untuk memberikan angka-angka yang lebih detail untuk menguatkan apakah terjadi normalitas atau tidak dari data-data yang digunakan. Normalitas terjadi apabila hasil dari uji Kolmogrov-Smirnov lebih dari 0,05 (Ghozali, 2009).

3.7.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas sempurna.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoliniearitas didalam model ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai tolerance > 10 persen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3.7.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.

2. Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$ maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

3.7.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2012:139).

3.7.3 Analisis Regresi

Teknik analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel lain. Variabel independen yang digunakan terdiri dari *Debt To Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), kepemilikan manajerial dan Inflasi.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e$$

Keterangan:

Y = DPR

a = Konstanta

b1 – b5 = Koefisien regresi dari setiap variable independen

X1 = DER

X2 = CR

X3 = ROA

X4 = Kepemilikan Manajerial

X5 = Inflasi

e = Residual/*Error*

t = Waktu

i = Perusahaan

3.7.4 Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.7.4.1 Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing masing *variable independent* secara parsial terhadap *variable dependent*. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
2. Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis tidak dapat ditolak. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.7.4.2 Uji Statistik F

Uji F dalam analisis linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh *variable independent* secara simultan terhadap *dependent variable*. Penentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

1. Apabila probabilitas $> 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Apabila probabilitas $< 0,05$, maka semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

3.7.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R Square menjelaskan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya dalam model. Nilai R^2 berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1 maka model dapat dikatakan semakin baik, karena variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program microsoft excel dan SPSS. Data yang diolah adalah: *Dividend Payout Ratio* tahunan dari setiap emiten, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, Kepemilikan Manajerial, dan Inflasi tahunan. Semua variabel yang diteliti diperoleh dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2017.

Dalam penelitian ini membahas perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), akan tetapi dari 14 hanya 5 perusahaan yang memenuhi kriteria data yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut daftar tabel lima perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut:

Tabel 10
5 Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADHI	Adhi Karya Persero
2	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama
3	PTPP	PT PP Persero
4	TOTL	Total Bangun Persada
5	WIKA	Wijaya Karya

Sumber: idx.co.id yang telah diolah

4.1.1. Sejarah Singkat Perusahaan

Berikut ini adalah pemaparan profil 5 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

- 1) PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (atau selanjutnya disebut ADHI), berawal dari *Architecten-Ingenicureen Annemersbedrijf Associatie Selleen de Bruyn, Reyerseen de Vries N.V. (Associatie N.V.)*, sebuah perusahaan milik Belanda Yang dinasionalisasi, dan pada 11 Maret 1960 ditetapkan sebagai PN Adhi Karya. Dalam tonggak sejarah ADHI, proses nasionalisasi ini menjadi momentum pemacu pembangunan infrastruktur di Indonesia. Kemudian berdasarkan pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia, sesuai Peraturan Pemerintah No. 26 tahun 1974, sejak 1 Juni 1974 status PN Adhi Karya berubah menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Adhi Karya. Di tahun 2004, ADHI menjadi perusahaan konstruksi pertama yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sejak itu, sebagai Perseroan terbuka, ADHI

terdorong untuk senantiasa memaksimalkan kinerjanya untuk kepentingan setiap pemangku kepentingan, termasuk bagi kemajuan industri konstruksi Indonesia yang semakin pesat.

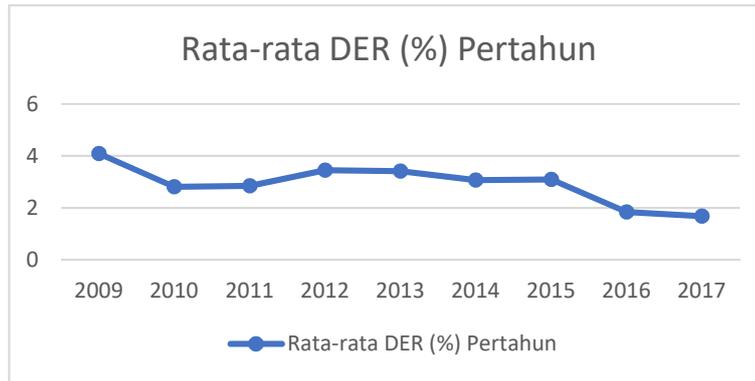
- 2) PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk., sebagai bagian dari Grup Jaya, merupakan perusahaan infrastruktur yang terintegrasi dengan kompetensi inti dalam sektor infrastruktur dan sektor konstruksi bangunan, perdagangan aspal dan bahan bakar gas cair (LPG), pabrikasi beton pracetak dan pekerjaan mekanikal dan elektrikal serta jasa pemeliharaan. Pada awalnya, Perseroan merupakan Divisi Kontraktor di PT Pembangunan Jaya, yang kemudian menjadi badan hukum tersendiri pada 23 Desember 1982 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Desember 2007.
- 3) Nama PT PP (Persero) Tbk secara resmi digunakan pada 1971 setelah sebelumnya menggunakan nama NV Pembangunan Perumahan pada 1953 dan PN Pembangunan Perumahan pada 1960. Selama lebih dari enam dekade PT PP (Persero) Tbk menjadi pemain utama dalam bisnis konstruksi nasional dengan menyelesaikan berbagai proyek besar di seluruh Indonesia. Pada 2009, Perseroan melakukan Initial Public Offering (IPO) berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 76 tahun 2009 mengenai Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara, melalui Penerbitan dan Penjualan Saham Baru pada PT PP (Persero) Tbk. tanggal 28 Desember 2009. Selanjutnya, pada 9 Februari 2010 saham Perseroan resmi diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Perseroan memiliki kegiatan usaha yang mencakup bidang jasa konstruksi (bangunan/gedung, jalan/jembatan, pengairan, pelabuhan), properti (komersial, perumahan, hotel), EPC (power plant dan mining), pracetak, peralatan dan investasi.
- 4) Kiprah kami dalam industri jasa konstruksi telah terekam selama lebih kurang 44 tahun sejak didirikan pada 4 September 1970. Nama Perusahaan semula adalah PT Tjahja Rimba Kentjana sebelum berganti nama menjadi PT Total Bangun Persada Tbk (TOTAL) pada tahun 1981. Pada masa pendirian TOTAL, Indonesia tengah memasuki fase perkembangan ekonomi sehingga sangat membutuhkan jasa konstruksi guna membangun infrastruktur dan gedung yang dapat mendukung kegiatan ekonomi yang sedang menggeliat. Kemudian, TOTAL hadir menjadi salah satu perusahaan konstruksi terbesar di tanah air, di mana memiliki peran dan kontribusi yang sangat besar bagi pergerakan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Pada tahun 1981, Perusahaan melakukan restrukturisasi dan mengubah namanya menjadi PT Total Bangun Persada. Melalui proses pematangan profesional, TOTAL berjuang keras untuk memposisikan diri dalam kompetisi bisnis jasa konstruksi dengan merintis kiprahnya sebagai pelaksana konstruksi

bangunan gedung. Langkah ini juga sekaligus dalam rangka menyukseskan pembangunan nasional yang berkelanjutan. Memasuki era milenium, peran PT Total Bangun Persada dalam pembangunan nasional semakin dikukuhkan dengan mendirikan bangunan-bangunan prestisius di seluruh pelosok nusantara. TOTAL telah mendapat kepercayaan masyarakat luas dalam pengerjaan jasa konstruksi, baik untuk bangunan perniagaan ataupun bangunan pemerintah. Dengan tekad yang kuat untuk terus mengembangkan usaha, TOTAL kemudian mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia (BEI)) pada tanggal 25 Juli 2006. PT Total Bangun Persada resmi menjadi perusahaan publik dengan nama PT Total Bangun Persada Tbk dan mencatat 2,75 miliar lembar saham dengan kode TOTL. Perseroan mengeluarkan saham bonus sebesar 660 juta saham pada tanggal 28 Juni 2010, sehingga jumlah saham beredar sekarang adalah 3,41 miliar lembar.

- 5) PT Wijaya Karya (Persero), Tbk., (“Perseroan”) didirikan berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 1960 Peraturan Pemerintah No.64 tahun 1961 tentang Pendirian Perusahaan Negara/ PN “Widjaja Karja” tanggal 29 Maret 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64 ini pula, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.40 tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO), sebagaimana dimaksud dalam pasal 2 ayat 3 Undang- undang No.9 Tahun 1969 (Lembaran Negara Republik Indonesia No.40 tahun 1969, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia 2904). Selanjutnya Perseroan ini dinamakan “PT Wijaya Karya”, berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No.110 tanggal 20 Desember 1972 yang dibuat di hadapan Dian Paramita Tamzil.

4.1.2. Perkembangan *Debt To Equity Ratio* pada Periode 2009-2017

Menurut Sutrisno (2012, 276) menyatakan bahwa salah satu yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah posisi solvabilitas perusahaan, apabila perusahaan dalam kondisi solvabilitas yang kurang menguntungkan cenderung tidak membagikan laba(dividen). Salah satu rasio solvabilitas adalah debt to equity ratio. Debt to equity ratio merupakan rasio dari hutang total hutang dengan modal sendiri.



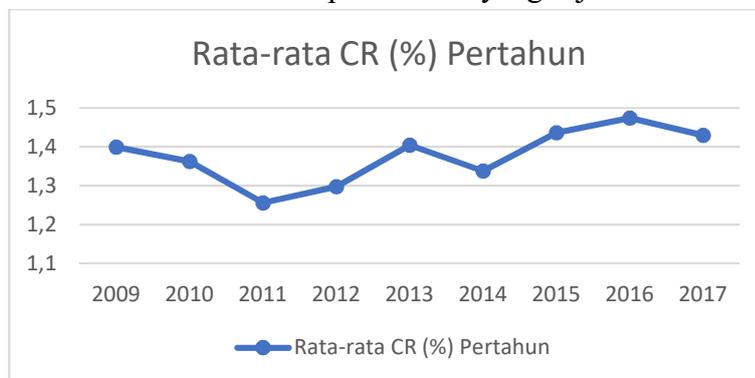
Gambar 2.

Rata-rata DER Pertahun Periode 2009-2017

Berdasarkan grafik pada gambar 2 diatas menunjukkan bahwa rata-rata DER pertahun cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, itu menandakan bahwa setiap perusahaan cenderung memiliki hutang atau dana pinjaman dari luar yang relatif sedikit. Hal itu berarti bahwa pembayaran dividen cenderung kecil karena sesuai dengan teori semakin besar tingkat kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar dividen yang dibayarkan, begitu pula sebaliknya (I Made Sudana 2011, 170). Hal tersebut tentu saja harap diperhatikan oleh para investor.

4.1.3. Perkembangan *current ratio* pada periode 2009-2017

Current ratio digunakan dalam pengukuran likuiditas, karena current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (termasuk dividen). Menurut Kasmir (2009;135) dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada dititik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis.



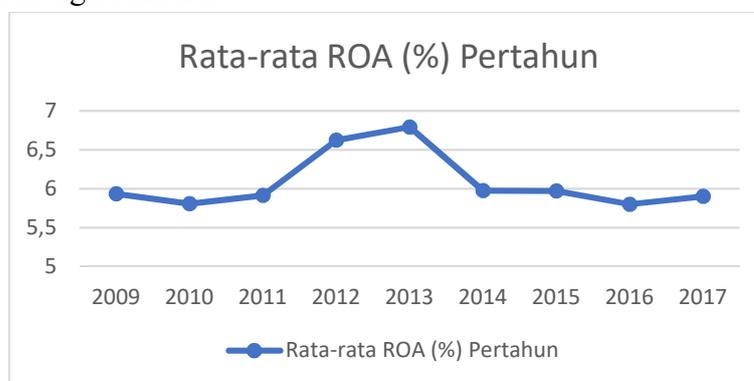
Gambar 3.

Rata-rata CR Pertahun Periode 2009-2017

Berdasarkan grafik pada gambar 3 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* cenderung fluktuatif setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan *current ratio* akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan, karena semakin tinggi tingkat likuditas akan semakin besar dividen yang dibayarkan begitu pula sebaliknya.

4.1.4. Perkembangan *return on assets* periode 2009-2017

Menurut Weston dan Brigham (2005) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya adalah tingkat keuntungan (tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan), hal ini menentukan perusahaan untuk membayar dividen atau menggunakannya didalam perusahaan. *Return On Assets* adalah alat analisis yang digunakan dalam mengukur seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba.



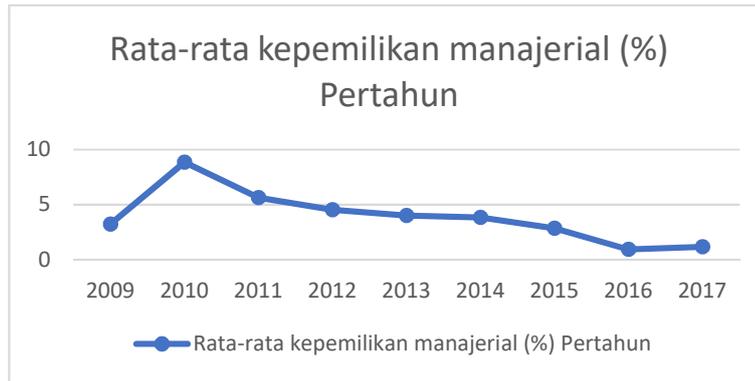
Gambar 4.

Rata-rata ROA Pertahun 2009-2017

Berdasarkan grafik pada gambar 4 diatas menunjukkan bahwa *return on assets* tidak stabil atau dapat dikatakan fluktuatif. Hal tersebut berarti bahwa kenaikan dan penurunan ROA akan mempengaruhi pembayaran dividen, karena jika ROA tinggi berarti tingkat pendapatan perusahaan juga tinggi yang berarti bahwa akan diikuti dengan pembayaran dividen tinggi.

4.1.5. Perkembangan kepemilikan manajerial periode 2009-2017

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam keputusan dewan komisaris dan dewan direksi. Penelitian yang dilakukan oleh Stulz, seperti yang dikutip oleh Endraswati (2009) menunjukkan bahwa manajer dengan kepemilikan yang besar pada suatu perusahaan akan memanfaatkan kesempatan untuk melakukan investasi pada proyek yang disenanginya. Laba perusahaan yang digunakan untuk melakukan investasi kembali akan mengurangi dividen yang dibagikan.



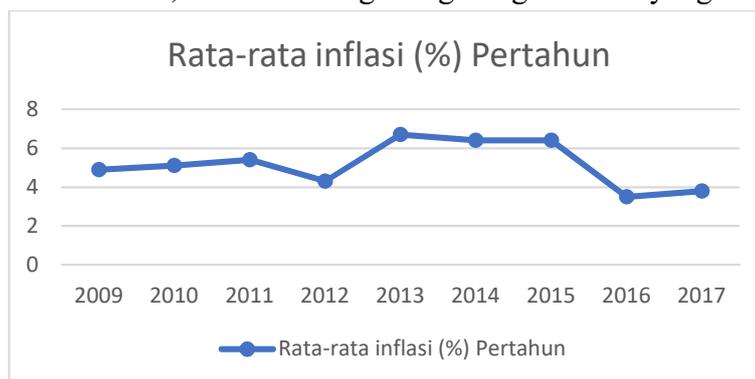
Gambar 5.

Rata-rata Kepemilikan Manajerial Pertahun Periode 2009-2017

Berdasarkan grafik pada gambar 5 diatas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial cenderung mengalami penurunan, walaupun pada tahun 2010 terjadi peningkatan. Kenaikan dan penurunan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap tingkat pembayaran dividen, karena manajer dengan kepemilikan yang besar pada suatu perusahaan akan memanfaatkan kesempatan investasi, laba yang digunakan untuk melakukan investasi kembali akan mengurangi dividen yang akan dibagikan.

4.1.6. Perkembangan inflasi periode 2009-2017

Menurut I Made Sudana (2012, 170) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah inflasi. Semakin tinggi tingkat inflasi semakin turun tingkat daya beli mata uang. Dengan demikian jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang dan sebaliknya. Perusahaan cenderung menahan laba lebih banyak karena kebutuhan untuk operasional perusahaan pasti lebih besar dikarenakan harga bahan baku yang naik karena inflasi, dan cenderung mengurangi dividen yang akan dibagikan.



Gambar 6.

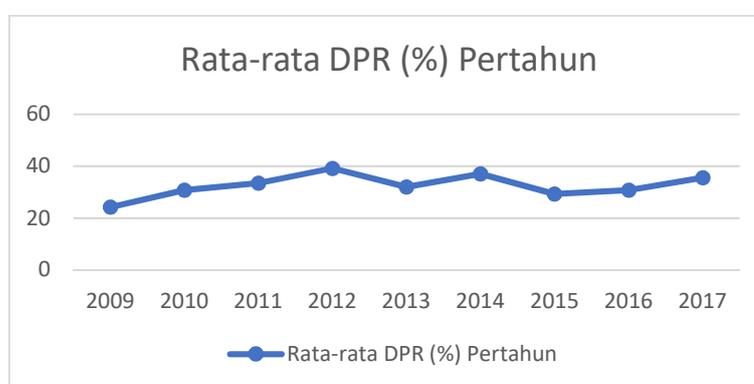
Rata-rata Inflasi Pertahun Periode 2009-2017

Dapat dilihat bahwa pada gambar 6 diatas inflasi cenderung meningkat setiap tahunnya kecuali pada tahun 2015 yang mengalami penurunan. Meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi para perusahaan dan juga investor, karena kebutuhan operasional perusahaan akan meningkat seiring

dengan naiknya kebutuhan bahan baku untuk operasional perusahaan. Maka dari itu perusahaan cenderung menahan laba lebih besar dibandingkan dengan membayar dividen kepada investor, tentu saja hal tersebut tidak disukai oleh investor.

4.1.7. Perkembangan *dividend payout ratio* periode 2009-2017

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan (Musthafa, 2017; 141). Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan.



Gambar 7.

Rata-rata DPR Pertahun Periode 2009-2017

Berdasarkan grafik pada gambar 7 diatas menunjukkan bahwa DPR cenderung tidak stabil atau dapat dikatakan fluktuatif, hal tersebut tentu saja tidak disukai oleh investor karena investor mengharapkan pembagian dividen yang relatif stabil. Ketidakstabilan yang dialami oleh DPR dipengaruhi oleh berbagai macam faktor internal dan faktor eksternal, sehingga para investor mengerti dan memahami faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pembagian dividen yang akan diterimanya.

4.2 . Analisis Data

Penelitian ini menganalisis pengaruh solvabilitas, likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan inflasi terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009-2017). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan juga dari www.bi.go.id. Hasil perhitungan untuk masing-masing variabel diperoleh dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science (SPSS) 23*.

Setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan program SPSS maka diperoleh statistik deskriptif variabel perusahaan sampel yang menjadi obyek penelitian ini yang dapat dilihat pada Tabel 11 dibawah ini:

Tabel 11
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DPR	45	10,57	82,57	32,4918	14,59361	212,973
DER	45	,75	7,78	2,9295	1,80604	3,262
CR	45	1,10	1,79	1,3777	,16774	,028
ROA	45	3,00	12,41	6,0791	2,54688	6,487
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	45	,00	26,32	3,8987	5,62578	31,649
INFLASI	45	3,50	6,70	5,1667	1,11396	1,241
Valid N (listwise)	45					

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 11 diatas menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian adalah 45 sampel data. Bahwa *dividend payout ratio* (DPR) diperoleh mean sebesar 32,4918. Hal ini berarti bahwa rata-rata pembagian *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 32,5% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 82,57 yang berarti bahwa *dividend payout ratio* (DPR) tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 82,6% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Sedangkan nilai terendah (*minimum*) sebesar 10,57 yang berarti bahwa *dividend payout ratio* (DPR) terendah dari perusahaan sampel dapat mencapai 10,6% dari laba per lembar saham.

Variabel *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai mean sebesar 2,9295. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 3,0% kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai terendah (*minimum*) *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,75 yang berarti bahwa nilai terendah perusahaan sampel 0,75 kali dari modal sendiri (ekuitas), dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 7,78 yang berarti bahwa nilai tertinggi perusahaan sampel 7,78% kali dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan.

Variabel *current ratio* (CR) menunjukkan nilai mean sebesar 1,3777. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 1,4%, dengan standar deviasi sebesar 0,16774. Nilai terendah (*minimum*) *current ratio* (CR) sebesar 1,10% dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,79%. Karena nilai standar deviasi lebih kecil

dari rata-rata hitung (*mean*) menunjukkan bahwa CR memiliki data variasi rendah selama periode pengamatan.

Variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai mean sebesar 6,0791 dengan standar deviasi sebesar 2,54688. Nilai terendah (*minimum*) *return on assets* (ROA) sebesar 3,00% dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 12,41%. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata hitung (*mean*) menunjukkan bahwa ROA memiliki data variasi rendah selama periode pengamatan.

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai mean sebesar 3,8987 dengan standar deviasi sebesar 5,62578. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,00 dan nilai tertinggi sebesar 26,32%. Karena nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata hitung (*mean*) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki data variasi tinggi selama periode pengamatan.

Variabel inflasi menunjukkan nilai mean sebesar 5,1667 dengan standar deviasi sebesar 1,11396. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 3,50% dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 6,70%. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata hitung (*mean*) menunjukkan bahwa inflasi memiliki data variasi rendah selama periode pengamatan.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji, apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan.

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah sebuah residual sebuah model yang dihasilkan dari persamaan regresi telah terdistribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian normalitas data secara analisis dapat dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov. Secara multivarian pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residual dari persamaan regresi disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 12
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13542920
Most Extreme Differences	Absolute	,089
	Positive	,063
	Negative	-,089
Test Statistic		,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.

Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*, pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 yang berarti data yang ada pada semua variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independent lain dalam suatu model. Kemiripan antar variabel menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antar suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain.

Model enter digunakan untuk menguji adanya multikolinearitas yaitu dengan melihat pada tolerance value atau variance inflation factor (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas mempunyai tolerance value di atas angka 0,1, sedangkan batas VIF adalah 10. Berikut adalah tabel uji multikolinearitas:

Tabel 13
Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,684	1,462
	CR	,741	1,349
	ROA	,741	1,350
	KEPEMILIKAN MANAJERIAL	,922	1,084
	INFLASI	,895	1,117

Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 13 diketahui bahwa tidak ada satupun dari variabel bebas yang mempunyai nilai tolerance lebih kecil dari 0,1. Begitu juga nilai VIF seluruhnya < 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi yang tinggi antara variabel bebas (independent), sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinearitas.

4.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$ maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Hasil dari uji autokorelasi dalam penelitian ini diperoleh nilai Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 14
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,758 ^a	,612	,523	12,86111	2,025

a. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

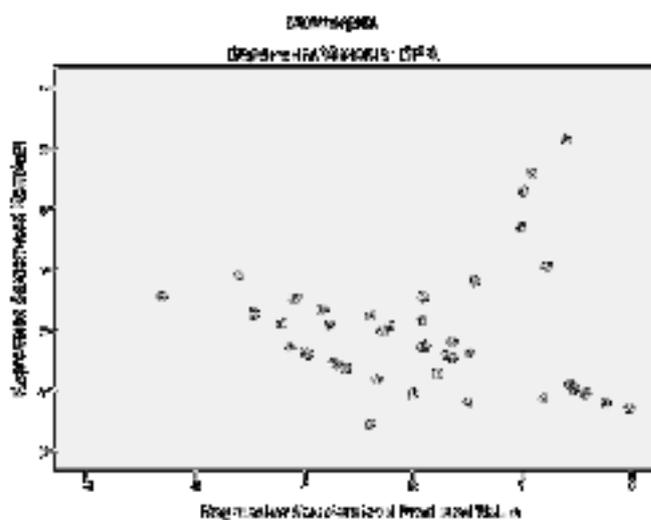
Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 14 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,025. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 5 buah ($k=5$) dan sampel sebanyak 45 perusahaan ($n=45$), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat ditentukan nilai (d_l) adalah sebesar 1,2874 dan nilai (d_u) adalah sebesar 1,7762. Dengan demikian nilai $d_u < DW < 4-d_u$ yaitu $1,7762 < 2,025 < 2,2238$ yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi atau dengan kata lain variabel DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial dan inflasi terbebas dari masalah autokorelasi.

4.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari heteroskedastisitas.

Untuk selengkapnya mengenai uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:



Gambar 8.
Scatterplot Heteroskedastisitas

Grafik Scatterplot yang diperlihatkan pada Gambar 8 menggambarkan titik-titik tersebar di atas maupun di bawah angka 0, tidak membentuk pola tertentu hal ini menandakan bahwa data penelitian bebas dari gejala heterokedastisitas.

4.4. Analisis Regresi

Analisis regresi linier (*Linear Regression Analysis*) adalah teknik statistika untuk membuat model dan untuk mengetahui nilai koefisien regresi dalam model regresi yang dipergunakan dalam penelitian. Nilai koefisien regresi menggambarkan besarnya arah dan pengaruh antara satu atau beberapa variabel bebas (*Independent Variables*) terhadap satu variabel respons (*Dependent Variables*). Hasil pengolahan data untuk regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat pada Tabel 15 berikut ini:

Tabel 15
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	68,817	21,205				3,245
DER	-1,111	1,298	-,137	-,856	,397	,684	1,462
CR	-33,225	13,426	-,382	2,475	,018	,741	1,349
ROA	2,514	,885	,439	2,842	,007	,741	1,350
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	,855	,359	,330	2,382	,022	,922	1,084
INFLASI	-1,145	1,840	-,087	-,622	,537	,895	1,117

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data yang telah diolah

Dari tabel 15 tersebut dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 68,817 - 1,111 (\text{DER}) - 33,225 (\text{CR}) + 2,514 (\text{ROA}) + 0,855 (\text{Kepemilikan Manajerial}) - 1,145 (\text{Inflasi}) + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta regresi sebesar 68,817, artinya jika variabel DER, CR, ROA, Kepemilikan Manajerial, dan Inflasi nilainya 0, maka DPR nilainya adalah 68,817%.

- 2) Koefisien regresi DER sebesar -1,111, artinya jika nilai variabel lainnya tetap dan variabel DER mengalami kenaikan 1%, maka DPR mengalami penurunan sebesar 1,111%.
- 3) Koefisien regresi CR sebesar -33,225, artinya jika nilai variabel lainnya tetap dan variabel CR mengalami kenaikan 1%, maka DPR mengalami penurunan sebesar 33,225%.
- 4) Koefisien regresi ROA sebesar 2,514, artinya jika nilai variabel lainnya tetap dan variabel ROA mengalami kenaikan 1%, maka DPR mengalami kenaikan sebesar 2,514%.
- 5) Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 0,855, artinya jika variabel lainnya tetap dan variabel kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1%, maka DPR mengalami kenaikan sebesar 0,855%.
- 6) Koefisien regresi inflasi sebesar -1,145, artinya jika variabel lainnya tetap dan variabel inflasi mengalami kenaikan 1%, maka DPR mengalami penurunan sebesar 1,145%.

4.5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh secara parsial dan simultan dari variabel *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on assets*, kepemilikan manajerial, dan inflasi terhadap variabel *dividend payout ratio*.

4.5.1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji signifikansi parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Berdasarkan tabel 15 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Hipotesis Pertama

Hipotesis 1 yang diajukan adalah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Tabel 15 menunjukkan nilai t hitung variabel DER sebesar -0,856, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,397 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 1 ditolak karena variabel DER tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

2) Hipotesis Kedua

Hipotesis 2 yang diajukan adalah *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tabel 15 menunjukkan nilai t hitung variabel CR sebesar 2,475, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,018 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 2 diterima karena variabel CR berpengaruh signifikan positif secara

parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

3) Hipotesis Ketiga

Hipotesis 3 yang diajukan adalah *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tabel 15 menunjukkan nilai t hitung variabel ROA sebesar 2,842, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,007 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 3 diterima karena variabel ROA berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

4) Hipotesis Keempat

Hipotesis 4 yang diajukan adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Tabel 15 menunjukkan nilai t hitung variabel kepemilikan manajerial sebesar 2,382, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,022 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 4 diterima karena variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

5) Hipotesis Kelima

Hipotesis 5 yang diajukan adalah inflasi berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Tabel 15 menunjukkan nilai t hitung variabel inflasi sebesar -0,622, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,537 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 5 ditolak karena variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

4.5.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya bisa dilihat pada tabel 16 berikut:

Tabel 16
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2919,904	5	583,981	3,531	,010 ^b
	Residual	6450,922	39	165,408		
	Total	9370,826	44			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, CR, DER

Sumber: data yang telah diolah

Hasil uji F dalam tabel 16 menampilkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dibandingkan nilai alpha sebesar 0,05 dan nilai F hitung sebesar 3,531. Maka hipotesis 6 diterima karena secara simultan DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

4.5.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R Square menjelaskan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya dalam model. Nilai R^2 berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1 maka model dapat dikatakan semakin baik, karena variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada tabel 17 berikut:

Tabel 17
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,758 ^a	,612	,523	12,86111	2,025

a. Predictors: (Constant), INFLASI, ROA, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data yang telah diolah

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 0,612 atau 61,2% dan sisanya sebesar 38,8% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.6. Interpretasi Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, secara rinci mengenai hasil pengujian dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil penelitian ini, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_1 ditolak. Artinya *debt to equity ratio* yang merupakan total hutang terhadap ekuitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena penggunaan utang tidak berdampak langsung kepada besarnya dividen. Walaupun perusahaan menggunakan hutang yang besar, namun selama keuntungan perusahaan juga meningkat maka dividen tetap dapat dibayarkan. Sehingga besaran hutang perusahaan tidak mempengaruhi pembayaran dividen. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Komang Ayu (2015) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.
- 2) Berdasarkan hasil penelitian ini, *current ratio* berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa H_2 diterima. Hal ini berarti jika *current ratio* mengalami penurunan maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan, dan jika *current ratio* mengalami kenaikan maka *dividend payout ratio* mengalami kenaikan pula. Hal tersebut bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Bambang Riyanto (2010 : 267) yaitu oleh karena dividen merupakan *cash outflow* maka makin kuatnya posisi likuiditas yang dapat diproksikan dengan *current ratio* berarti makin besar pula dividen yang dibayarkan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Komang Ayu (2015) dan Dewi Zahhida dan Sugiyono (2017) dengan menggunakan *current ratio* (CR) sebagai proksi likuiditas yang menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- 3) Berdasarkan hasil penelitian ini, *return on assets* berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa H_3 diterima. Hal ini berarti jika *return on assets* mengalami kenaikan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan, dan juga jika *return on assets* mengalami penurunan maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan. Hal ini berarti bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi akan berdampak pada peningkatan pembagian *dividend payout ratio* begitu pula sebaliknya. Sesuai dengan teori bahwa apabila keuntungan perusahaan meningkat maka pembayaran dividen juga meningkat (Musthafa 2017 : 144), begitupun sebaliknya. Dan juga sesuai dengan teori *signaling hypothesis* oleh Modigliani dan

Miler mengungkapkan bahwa kenaikan dividen merupakan sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Dari teori tersebut penghasilan yang baik tercermin dalam profitabilitas dan juga aset yang dimiliki oleh perusahaan yang tercermin dalam *return on assets* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Umi Mardiyati, Destyarsah Nursati, dan Hamidah (2014) dan oleh A.A.Ayu Mirah Varthina Devi dan I Made Sadha Suardhika (2014) dan juga oleh Nyi Raden Sella Ayu Ardianti (2015) dengan menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai proksi profitabilitas yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*.

- 4) Berdasarkan hasil penelitian ini, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_4 diterima. Hal ini berarti jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan, dan juga apabila kepemilikan manajerial mengalami penurunan maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan. Dan juga hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi akan diikuti dengan makin besarnya dividen yang akan dibagikan begitu pula sebaliknya, manajemen yang juga berperan sebagai pemegang saham tentunya akan berperan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan kepentingan mereka sebagai pemegang saham. Apabila perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik maka diharapkan kebijakan pembagian dividen juga akan lebih besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Evy Sumartha (2016) dan juga oleh Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- 5) Berdasarkan hasil penelitian ini, inflasi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan tidak sesuai dengan hasil penelitian ini bahwa H_5 ditolak. Hal tersebut dikarenakan jika terjadi inflasi yang tinggi perusahaan akan mengeluarkan dana lebih besar untuk kegiatan operasionalnya, dana tersebut bisa diperoleh dari kas yang sudah tersedia sebelumnya sehingga tidak mempengaruhi pembayaran dividen. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sugiharti Binastuti (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

- 6) Berdasarkan hasil penelitian ini, DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga hipotesis yang diajukan sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_6 diterima. Hal ini berarti jika DER, CR, ROA, kepemilikan manajerial, dan inflasi mengalami kenaikan maka *dividend payout ratio* akan mengalami kenaikan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh solvabilitas yang diproksikan oleh *debt to equity ratio*, likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio*, profitabilitas yang diproksikan oleh *return on assets*, kepemilikan manajerial, dan inflasi terhadap kebijakan dividen perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Hasil analisis uji t menunjukkan nilai t hitung variabel DER sebesar -0,856, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,397 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 1 ditolak karena variabel DER tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
- 2) Hasil analisis uji t menunjukkan nilai t hitung variabel CR sebesar 2,475, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,018 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 2 diterima karena variabel CR berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
- 3) Hasil analisis uji t menunjukkan nilai t hitung variabel ROA sebesar 2,842, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,007 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 3 diterima karena variabel ROA berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
- 4) Hasil analisis uji t menunjukkan nilai t hitung variabel kepemilikan manajerial sebesar 2,382, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,022 lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 4 diterima karena variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.
- 5) Hasil analisis uji t menunjukkan nilai t hitung variabel inflasi sebesar -0,622, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,537 lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05. Maka hipotesis 5 ditolak karena variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017.

- 6) Dari analisis uji F diperoleh hasil sebesar 3,531 dan nilai signifikansi 0,010 yang berarti lebih kecil dibandingkan nilai alpha ($0,010 < 0,05$) yang berarti bahwa variabel *debt to equity ratio*, *current ratio*, *return on assets*, kepemilikan manajerial dan inflasi dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 9 tahun yaitu dari tahun 2009-2017, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
- 2) Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih relatif sedikit, hanya 5 perusahaan sehingga memungkinkan ketidakakuratan dalam estimasi populasi.

5.3. Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Bagi investor diharapkan lebih mempertimbangkan faktor *current ratio*, *return on assets*, dan kepemilikan manajerial dalam berinvestasi, karena faktor tersebut berpengaruh signifikan positif secara parsial terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2017, sehingga dalam berinvestasi dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan.
- 2) Bagi peneliti sebaiknya memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat gambaran yang lebih jelas tentang kondisi pasar modal di Indonesia, kondisi perusahaan dalam jangka panjang, dan juga dapat membuktikan kembali hipotesis dalam skripsi ini.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A.Ayu Mirah Varthina Devi, I Made Sadha Suardhika. (2014). *Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 3, No. 12, 2014.
- Agus Harjito dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*, Edisi ke 2, Yogyakarta, Penerbit Ekonisia.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto. (2016). *Analisis Regresi*, Yogyakarta, Penerbit PT RajaGrafindo Persada.
- Ahmad Koroni Dan Herni Ali. (2010), *Manajemen Keuangan*, -Edisi Pertama- Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Anggie nur rachmad, Dul Muid. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Diponegoro Journal Of Accounting, Vol. 2, No. 3, 2013.
- Aries Heru Prasetyo. (2010), *Manajemen Keuangan Bagi Manajaer Non Keuangan*. Jakarta, Penerbit Ppm manajemen.
- Bambang Riyanto. (2010), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi keempat, Yogyakarta, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Brigham and Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 11, Jakarta, Penerjemah Penerbit Salemba Empat.
- Dewi Zahhida, Sugiyono. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food Beverages*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Vol. 6, No. 2, Februari 2017.
- Evy Sumartha. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Economia, Vol. 12, No. 2, Oktober 2016.
- Hikmah Endraswati. (2009). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Di Bei*. STAIN Salatiga.
- I Made Sudana (2011), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*, Surabaya, Penerbit Erlangga.

- Kamaludin Dan Rini Indriani (2012), *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar Dan Penerapannya”*, Edisi Revisi, Bandung, Penerbit Mandar Maju.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Penerbit PT. Rajagrafindo Persada.
- Komang Ayu Novita Sari, Luh Komang Sudjarni. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015.
- Musthafa (2017), *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Penerbit Andi.
- Nyi Raden Sella Ayu Ardianti. (2015). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan, Vol. 2, No. 2, Desember 2015.
- Sadono Sukirno. (2012). *Makro Ekonomi*, Edisi Ketiga, Jakarta, PT. Rajagrafindo Persada.
- Sugiharti Binastuti. (2012). *Faktor Fundamental Terhadap Kebijakan Dividen Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 8, No. 17, 2012.
- Sutrisno (2012), *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*, Yogyakarta, Penerbit Ekonisia Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.
- Umi Mardiyati, Destayarsah Nursati, Hamidah. (2014). *Pengaruh Free Cash Flow, Return On Assets, Total Assets Turnover, Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol. 5, No. 2, 2014.

www.bi.go.id

www.economy.okezone.com

www.idx.co.id