

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN TINGKAT  
PERTUMBUHAN ASET SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi  
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-  
2016)**

**SKRIPSI**



**Oleh :**

**YENI TRI HERLIANA**

**NIM : 14510083**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2018**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN TINGKAT  
PERTUMBUHAN ASET SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi  
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-  
2016)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh :

**YENI TRI HERLIANA**

**NIM : 14510083**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2018**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN TINGKAT  
PERTUMBUHAN ASET SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi  
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-  
2016)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**YENI TRI HERLIANA**

NIM : 14510083

Telah disetujui 11 Mei 2018  
Dosen Pembimbing,



**Muhammad Sulhan, SE.,MM**  
NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:  
Ketua Jurusan,



**Drs. Agus Sucipto, MM**  
NIP. 19670816 200312 1 001

**LEMBAR PENGESAHAN**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN TINGKAT  
PERTUMBUHAN ASET SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi  
Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-  
2016)**

**SKRIPSI**

Oleh:

**YENI TRI HERLIANA**

NIM : 14510083

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan  
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
Pada Tanggal 5 Juni 2018

**Susunan Dewan Penguji:**

**Tanda Tangan**

1. Ketua  
Mardiana, SE., MM  
NIDT. 19740519 20160801 2 045
2. Sekretaris/Pembimbing  
Muhammad Sulhan, SE., MM  
NIP. 19740604 200604 1 002
3. Penguji Utama  
Dr. Basir S, SE., MM  
NIDT. 19870825 20160801 1 004

(*[Signature]*)  
(*[Signature]*)  
(*[Signature]*)

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan,  
*[Signature]*  
**Agus Sucipto, MM**  
NIP. 19670816 200312 1 001



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yeni Tri Herliana  
NIM : 14510083  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN TINGKAT PERTUMBUHAN ASET SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)**

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sederhana dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 25 Juni 2018

Hormat saya,



Yeni Tri Herliana

NIM: 14510083

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Hanya dengan izin, rahmat serta hidayah Allah SWT penulis dapat merampungkan skripsi ini dengan lancar.

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak & Ibu tercinta

Papa Alm. Herman Sugianto, yang sangat menyayangi dan saya sayangi sehingga saya bisa membuktikan kepada beliau sampai sekarang ini walau beliau tidak mendampingi.

Ayah Abd. Sakur dan Mama Niliyah

Yang sudah membesarkan saya dengan kasih sayang yang tiada henti. Selalu memberikan restu doanya dalam segala urusan. Dan dukungan kalian baik secara material, moral dll.

Kakakku (Eko Desnowandi & Bambang Irawan) yang menjadi motivasi untuk segera lulus dan membuktikan kepada mereka saya bisa seperti mereka sehingga nantinya bisa ikut membantu orangtua dalam merawatnya hingga sukses.

Terima kasih atas doa, pengorbanan dan nasehat selalu kalian berikan kepadaku sampai saat ini.

Serta para sahabat-sahabatku, teman seangkatan, teman rantau, teman kos, teman organisasi yang selalu memberikan semangat dan dukungan serta yang telah mengenalkanku arti sebuah keluarga, sahabat dan arti kebersamaan.

## HALAMAN MOTTO

“Hanya kebodohan meremehkan pendidikan, pendidikan merupakan perlengkapan paling baik untuk hari tua”

“Manusia tidak merancang untuk gagal, mereka gagal untuk merancang”

“Orang yang terlalu memikirkan akibat dari suatu keputusan atau tindakan, sampai kapan pun dia tidak akan menjadi orang yang berani”

(Ali Bin Abi Thalib)



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadiran Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Tingkat Pertumbuhan Aset sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Sektor Properti, *Real Estate*, dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016)”. Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terimakasih tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE.,MM selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagi ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua Orang Tuaku Ayahanda Abd. Syakur dan Mama Niliyah juga saudara laki-lakiku Eko Desnowandi, Bambang Irawan, dan tentunya tak lupa seluruh saudara ipar, sepupu yang senantiasa memberikan doa dan dukungan baik secara moril dan spiritual.

7. Seluruh sahabat dan teman-teman seperjuangan tul, gina, shofi, nayra, wilda, ema, billa, alief, karim, nijar, yang telah berjuang bersama-sama untuk memperoleh gelar sarjana.
8. Seluruh teman-teman kos 46, ipeh, ussy, yessy, mbak ella dan NC Herbalife, dan teman rantau bella, mbk novi, dewi, uus yang meluangkan waktu dan tenaganya untuk menemani dan memberikan semangat serta doa dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2014 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
10. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu-satu, yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan sarandari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi penulis maupun semua pihak. Amin ya Robbal Alamin...

Malang, 25 Juni 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)</b> .....	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	13
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	14
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	14
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	15
1.4 Batasan Penelitian.....	15
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>16</b>
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	16
2.2 Kajian Teori.....	25
2.2.1 Konsep Dividen .....	25
2.2.2 Jenis-Jenis Dividen.....	25
2.2.3 Pengertian Kebijakan Dividen .....	26
2.2.4 Teori Kebijakan Dividen.....	27
2.2.5 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen .....	29
2.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen .....	31
2.2.7 Prosedur Pembayaran Dividen .....	34
2.2.8 Indikator Kebijakan Dividen .....	35
2.2.9 Likuiditas .....	36
2.2.9.1 Pengertian Likuiditas .....	36
2.2.9.2 Jenis Rasio Likuiditas .....	38
2.2.9.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas .....	40
2.2.10 Profitabilitas.....	42
2.2.10.1 Pengertian Profitabilitas .....	42
2.2.10.2 Jenis Rasio Profitabilitas .....	45
2.2.10.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas .....	47
2.2.11 Tingkat Pertumbuhan Aset .....	48
2.3 Kerangka Konseptual .....	50
2.4 Hipotesa Penelitian.....	52

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>58</b>
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian .....	58
3.2 Lokasi Penelitian .....	58
3.3 Populasi dan Sampel.....	58
3.4 Teknik Pengambilan Sampel .....	59
3.5 Sumber Data dan Jenis Data.....	61
3.5.1 Sumber Data .....	61
3.5.2 Jenis Data .....	61
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	61
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	62
3.7.1 Identifikasi Variabel .....	62
3.7.2 Definisi Operasional Variabel .....	63
3.8 Analisa Data .....	67
3.8.1 Statistika Deskriptif .....	67
3.8.2 Statistika Inferensial .....	68
3.8.3 Model Pengukuran atau <i>Outer Model</i> .....	71
3.8.4 Model Pengukuran atau Inner Model.....	74
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>76</b>
4.1 Hasil Penelitian.....	76
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	76
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian .....	78
4.1.2.1 Likuiditas .....	78
4.1.2.2 Profitabilitas .....	81
4.1.2.3 Kebijakan Dividen .....	85
4.1.2.4 Tingkat Pertumbuhan Aset .....	87
4.2 Analisis Data .....	89
4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif .....	89
4.2.2 Hasil Analisis Model PLS .....	93
4.2.2.1 Diagram Jalur .....	93
4.2.2.2 Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan .....	94
4.2.2.3 Evaluasi Kinerja <i>Goodness Of Fit</i> .....	97
4.2.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis .....	101
4.3 Pembahasan .....	105
4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen .....	106
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen .....	109
4.3.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen .....	112
4.3.4 Tingkat Pertumbuhan Aset Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen .....	115
4.3.5 Tingkat Pertumbuhan Aset Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen .....	117
<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>120</b>
5.1 Kesimpulan .....	120
5.2 Saran .....	123
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>124</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 3.1 Teknik Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	60
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Di Jadikan Sampel Penelitian .....	60
Tabel 3.3 Ringkasan <i>Rule Of Thumb</i> Uji Validitas <i>Convergent</i> dan <i>Discriminant</i> .....	73
Tabel 3.4 <i>Rule of Thumb</i> Uji Reliabilitas Konstruk .....	74
Tabel 3.5 <i>Rule of Thumb</i> Evaluasi Model Struktural .....	75
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	77
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	89
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen Dengan <i>Loading Factor</i> .....	98
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE .....	99
Tabel 4.5 Uji Reliabilitas Dengan <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach Alpha</i> .....	100
Tabel 4.6 Hasil Evaluasi Model Struktural Dengan <i>R Square</i> .....	100
Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis.....	102

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Periode 2011-2015 .....	2
Gambar 1.2 Grafik Pergerakan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015 .....	5
Gambar 1.3 Grafik Pergerakan Likuiditas Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015 .....	8
Gambar 1.4 Grafik Pergerakan Profitabilitas Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015 .....	9
Gambar 1.5 Grafik Pergerakan Tingkat Pertumbuhan Aset Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015 .....	11
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	51
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	79
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan <i>Quick Ratio</i> (QR) Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	80
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan <i>Return On Asset</i> (ROA) Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	83
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	84
Gambar 4.5 Grafik Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	86
Gambar 4.6 Grafik Perkembangan Tingkat Pertumbuhan Aset Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016 .....	88
Gambar 4.7 Hasil Output PLS <i>Algorithm</i> .....	93

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2014
- Lampiran 3 Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2015
- Lampiran 4 Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2016
- Lampiran 5 Data Rata-Rata *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2014-2016
- Lampiran 6 Data *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Asset* (ROE) Tahun 2014
- Lampiran 7 Data *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Asset* (ROE) Tahun 2015
- Lampiran 8 Data *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Asset* (ROE) Tahun 2016
- Lampiran 9 Data Rata-Rata *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Asset* (ROE) Tahun 2014-2016
- Lampiran 10 Data Tingkat Pertumbuhan Aset Tahun 2014
- Lampiran 11 Data Tingkat Pertumbuhan Aset Tahun 2015
- Lampiran 12 Data Tingkat Pertumbuhan Aset Tahun 2016
- Lampiran 13 Data Rata-Rata Tingkat Pertumbuhan Aset Tahun 2014-2016
- Lampiran 14 Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2014
- Lampiran 15 Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2015
- Lampiran 16 Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2016
- Lampiran 17 Data Rata-Rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2014-2016
- Lampiran 18 Outpur PLS

## ABSTRAK

Herliana, Yeni Tri. 2018, SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Tingkat Pertumbuhan Aset Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)”

Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE.,MM

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Aset

---

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada turun karena adanya kepastian. Untuk mengurangi ketidakpastian yang akan terjadi investor memerlukan informasi yang diperoleh dari perusahaan didasarkan pada kinerja perusahaan dari laporan keuangan seperti analisis rasio keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan mengetahui apakah tingkat pertumbuhan aset dapat dijadikan sebagai variabel moderasi pada pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 63 perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014-2016. Sampel pada penelitian ini di ambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 14 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis inferensial dan analisis data yang digunakan yaitu *Partial Least Square* (SmartPLS3).

Hasil menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR dan QR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan aset diukur dengan total *asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

## ***ABSTRACT***

Herliana, Yeni Tri. 2018, THESIS. Title: “The Effect of Liquidity and Profitability Toward Dividend Policy with the Asset Growth as the Moderation Variable (Case Study in Property, Real Estate, and Building Construction Sectors Registered in Indonesia Stock Exchange Year 2014-2016)”

Advisor : Muhammad Sulhan, SE.,MM

Key Word : Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Asset Growth

---

Dividend Policy is the decision whether the profit earned by the company will be shared toward the shareholders as a dividend or will be held in form of profit in order to be used to fund future investments. Investors prefers high dividends rather than low dividends because of its certainty. To minimize the uncertainty that might occur, investors needs information taken from the company based on the company’s performance from financial report such as financial ratio analysis. This research is aimed to know the effect of liquidity and profitability toward the dividend policy and to know whether the asset growth can be used as moderation variable in the effect of liquidity and profitability toward the dividend policy.

This research uses quantitative approach. The population used in this research is 63 companies in property, real estate, and building construction registered Indonesian Stock Exchange year 2014-2016. The sample used in this research is taken with purposive sampling technique, with total 14 companies. Analysis method used in this research is descriptive and inferential analysis, and data analysis used is Partial Least Square (SmartPLS3).

The result showed that liquidity measured with CR and QR does not significantly influence dividend policy, and profitability measured with ROA and ROE does significantly and positively influence dividend policy. Whereas the asset growth measured with the total asset does not significantly influence dividend policy. The results suggest that the asset growth does not significantly influence and enhance the effect of liquidity toward dividend policy. Whereas, the asset growth does not significantly influence and minimize the effect of profitability toward dividend policy.

## ملخص البحث

هيرليانا، ييني تري. 2018. البحث العلمي. العنوان: "تأثير السيولة والربحية على سياسة توزيع الأرباح بمستوى نمو الشركة (نمو الأصول) كمتغير معتدل (دراسة في قطاع العقارات والعقارات وبناء المباني المسجلة في البورصة الاندونيسية خلال السنة 2014-2016)"

المشرف : محمد صلحان الماجستير

الكلمات الرئيسية: سياسة توزيع الأرباح، السيولة، الربحية، مستوى نمو الشركة (نمو الأصول)

سياسة توزيع الأرباح هي تقرير ما أكانت الأرباح التي حصلت عليها الشركة ستوزع على المساهمين كأرباح الأسهم أم تقوم بالاحتفاظ عليها في شكل الأرباح، وكان الغرض من هذا الاحتفاظ لتمويل الاستثمار في الفترة القادمة. يفضل المستثمرون على الأرباح المرتفعة من المنخفضة بوجود اليقين في ارتفاعها. ولتقليل وجود الريب يحتاج المستثمرون إلى معلومات حصلوا عليها من الشركة اعتمادا على أداء الشركة من البيان المالي مثل تحليل النسبة المالية. يهدف هذا البحث إلى تحديد تأثير السيولة والربحية على سياسة توزيع الأرباح وتحديد ما يمكن استخدام مستوى نمو الشركة كمتغير معتدل في تأثير السيولة والربحية على سياسة توزيع الأرباح.

يستخدم هذا البحث المنهج الكمي. بلغ سكاني هذا البحث إلى جملة 63 شركة في قطاع العقارات والعقارات وبناء المباني المسجلة في البورصة الاندونيسية خلال السنة 2014-2016. وأما طريقة أخذ العينات في هذا البحث فبواسطة طريقة أخذ العينة الهادفة، وجملتها قد بلغت 14 شركة. وطريقة تحليل البيانات المستخدمة هي التحليل الوصفي والتحليل الاستدلالي وتحليل البيانات باستخدام *Partial Least Square (SmartPLS3)*.

أظهرت نتيجة البحث أن السيولة التي تقاس بوسيلة CR و QR لا تؤثر تأثيرا هاما على سياسة توزيع الأرباح، وأن للربحية التي تقاس بوسيلة ROA و ROE تأثيرا إيجابيا هاما على سياسة توزيع الأرباح. وأما مستوى نمو الشركة الذي يقاس بجملة الأصول فلا تؤثر تأثيرا هاما على سياسة توزيع الأرباح. وأظهرت النتيجة أن مستوى نمو الشركة لا تؤثر تأثيرا هاما ويعزز أثر السيولة في سياسة توزيع الأرباح. وأما مستوى نمو الشركة فلا تؤثر تأثيرا هاما ويضعف أثر الربحية في سياسة توزيع الأرباح.

# BAB I

## PENDAHULUAN

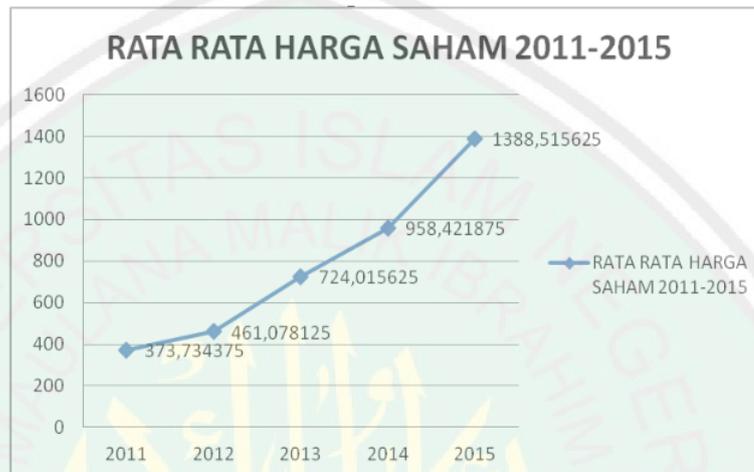
### 1.1 Latar Belakang

Investasi dewasa ini menjadi aktivitas yang dapat dilakukan untuk memperoleh keuntungan dalam pemenuhan kebutuhan suatu industri. Pihak-pihak yang kelebihan dana akan menginvestasikan dananya dalam bentuk investasi nyata maupun investasi keuangan. Menurut Fahmi (2012:4) investasi nyata (*real investment*) adalah bentuk investasi yang melibatkan aset berwujud, seperti tanah, gedung, mesin-mesin dan pabrik, sedangkan investasi keuangan (*financial investment*) adalah bentuk investasi yang melibatkan kontrak tertulis seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*). Para investor yang menanamkan modalnya di pasar modal dapat membantu industri-industri yang mengalami kesulitan dalam pemenuhan dananya. Pasar modal di Indonesia atau sekarang disebut Bursa Efek Indonesia yang dapat menjadi perantara dari pihak investor dengan pihak industri dapat tetap memperhatikan syarat-syarat yang diberlakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Dari sembilan sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, salah satu sektor yang memiliki prospek baik adalah sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan. Prospek perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan dapat digambarkan dari harga sahamnya. Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan perkembangan yang baik, hal ini dapat dilihat dari rata-rata harga saham periode

2011-2015. Berikut grafik rata-rata perkembangan harga saham perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.

**Gambar 1.1**  
**Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan Periode 2011-2015**



Sumber : Thauwrisan (2016)

Berdasarkan gambar 1.1 diatas, harga saham properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan mengalami kenaikan di beberapa tahun terakhir. Investor cenderung melirik perusahaan dengan saham yang tinggi karena saham yang tinggi menandakan bahwa kondisi dan kinerja perusahaan dalam keadaan baik.

Sektor properti masih menjadi salah satu sektor yang istimewa selama kurun waktu 5 tahun terakhir, dan diprediksi akan terus mengalami perkembangan di tahun-tahun ke depan. Kondisi industri properti pada tahun 2010 menjadi fase awal dari tahapan *growth* pada industri properti di indonesia, kemudian pada tahun 2010-2013 merupakan fase dimana konsumen maupun investor membeli dan berinvestasi di sektor properti, dan pada tahun 2014-2015 merupakan fase *booming* properti. Dan pada tahun 2015-2016, sektor properti diprediksi akan terus mengalami perkembangan dan pertumbuhan, terlebih sepanjang tahun tersebut

sektor properti diuntungkan oleh berbagai kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah pada sektor tersebut.

Hal ini juga didukung oleh program pemerintah saat ini dalam menunjang percepatan pembangunan infrastruktur dan perumahan sesuai Program Jangka Menengah Nasional 2015-2019, dimana kebutuhan akan ruang bangunan sebagai ruang hunian, perkantoran, maupun fasilitas umum akibat dari terus meningkatnya populasi penduduk akan dapat menjadikan Indonesia menjadi tempat favorit di dunia untuk investasi saham properti (<http://presidenri.go.id/>).

Sehingga dapat dikatakan bahwa perkembangan sektor properti dari tahun 2011-2014 mengalami menuju peningkatan performa yang signifikan akibat adanya pembangunan infrastruktur berskala besar, hal tersebut ditunjukkan dengan banyaknya saham-saham sektor properti yang mengalami kenaikan dengan indeks sangat tinggi secara signifikan di lantai bursa. Sehingga pada saat itu indeks saham sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan sangat menarik perhatian bagi para investor untuk menanamkan modalnya untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen sesuai dengan harapan para investor. Dan sejalan dengan hal tersebut terdapat perusahaan yang membagikan dividen akhir tahunnya kepada para pemegang saham sesuai dengan kebijakan masing-masing perusahaan baik secara berkala pada akhir tahun ataupun bersifat temporer (<https://www.sahamok.com/>).

Perekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai macam cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang

dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Investor yang menanamkan modalnya pada saham sebuah perusahaan memiliki tujuan utama untuk memperoleh pendapatan atau pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividend (*dividend yield*) dan *capital gain*.

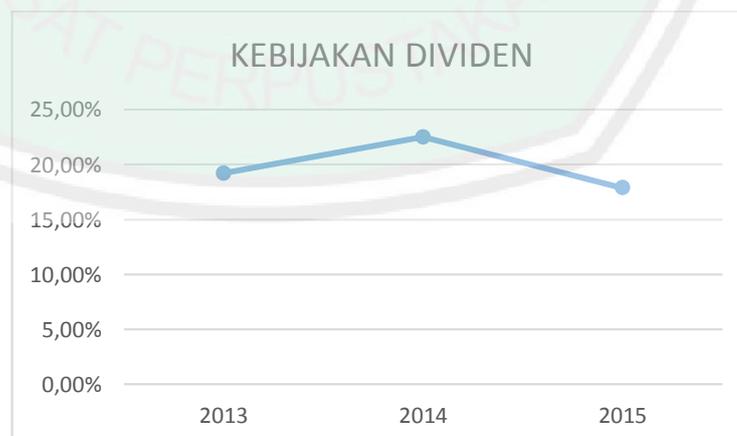
Menurut Hermuningsih (2012:80), *capital gain* adalah selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham, sedangkan dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Pemegang saham cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan *capital gain*, karena dividen menjanjikan sesuatu yang lebih pasti. Sesuai dengan teori (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang naik dari pada turun. Alasan utama lebih menyukai dividen yang naik adalah adanya kepastian. Sedangkan mengharapkan kenaikan harga saham adalah sesuatu yang belum pasti. Oleh karena itu, dividen dianggap menawarkan kepastian yang lebih baik dibandingkan *capital gain*. Perusahaan perlu membuat kebijakan tentang besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau disebut *Dividend Payout Ratio*.

Agar perusahaan mampu untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, maka perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Perusahaan yang cenderung menghasilkan laba, maka perusahaan akan membagikan dividennya. Perusahaan yang sedang bertumbuh atau melakukan ekspansi, tidak selalu tidak membagikan dividennya kepada para pemegang saham. Seperti yang kita lihat pada perusahaan indocement, perusahaan tetap membagikan dividennya meskipun sebagian dananya telah dipergunakan untuk pendirian pabrik baru.

Berbeda pada kasus PT. Krakatau Steel Tbk tahun 2012 tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham akibat kerugian yang dideritanya hingga mencapai minus US\$ 20 juta karena adanya perubahan standar akuntansi dan pabrik yang terbakar pada April 2012 (<https://republika.co.id/>).

Menurut Sartono (2010:281), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Semakin besar pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba yang ditahan ditambah penyusutan aktiva tetap, maka makin kuat finansial perusahaan tersebut.

**Gambar 1.2**  
**Grafik Pergerakan Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015**



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

Gambar 1.2 menjelaskan pembayaran kebijakan dividen selama periode 2013-2015 pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat disimpulkan bahwa pembayaran kebijakan dividen tahun 2013-2015 cenderung berfluktuatif. Pembagian dividen tahun 2013-2014 cenderung mengalami kenaikan dan pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan. Fluktuasi pembagian dividen tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan.

Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan faktor kinerja perusahaan melalui rasio keuangan. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran kebijakan dividen adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Menurut Riyanto (2011:256-257) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain : (1) Posisi likuiditas perusahaan, (2) Kebutuhan dan untuk membayar hutang, (3) Tingkat pertumbuhan perusahaan, (3) Pengawasan terhadap perusahaan.

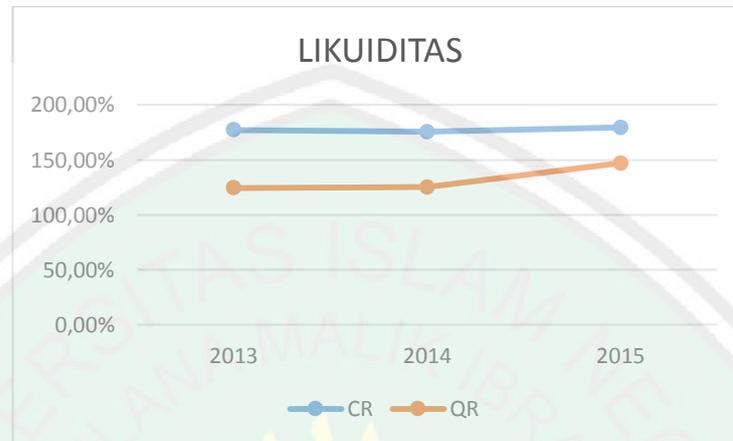
Menurut Martono dan Harjito (2012:255-256) sejauh ini pembahasan dividen hanya menyangkut aspek-aspek teoritis dari kebijakan dividen. Namun, ketika perusahaan menetapkan suatu kebijakan dan memperhatikan sejumlah hal, pertimbangan-pertimbangan ini harus dikaitkan kembali ke teori pembayaran dividen dan penilaian perusahaan. Beberapa pertimbangan manajer dalam pembayaran dividen antara lain : (1) Kebutuhan dana bagi perusahaan, (2) Posisi likuiditas perusahaan, (3) Kemampuan untuk meminjam, (4) Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang, (5) Pengendalian perusahaan.

Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan. Rasio keuangan digunakan sebagai variable penelitian karena rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis yang diperlukan untuk mengukur kondisi dan efisiensi operasi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba bersih.

Menurut Ikhsan (2009:91), analisis rasio keuangan mengungkapkan hubungan keuangan secara numerik diantara pelaporan dalam laporan keuangan dan menggunakannya untuk membandingkan secara rasional periode saat ini terhadap periode sebelumnya. Analisis rasio dapat membimbing investor membuat keputusan atau pertimbangan tentang apa yang akan dicapai oleh perusahaan dan bagaimana prospek yang akan dihadapi di masa depan. Begitu pentingnya kebijakan dividen terhadap banyak pihak, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan perlu untuk diidentifikasi.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Griffin, 2010:2).

**Gambar 1.3**  
**Grafik Pergerakan Likuiditas Perusahaan**  
**Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di**  
**BEI Periode Tahun 2013-2015**



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

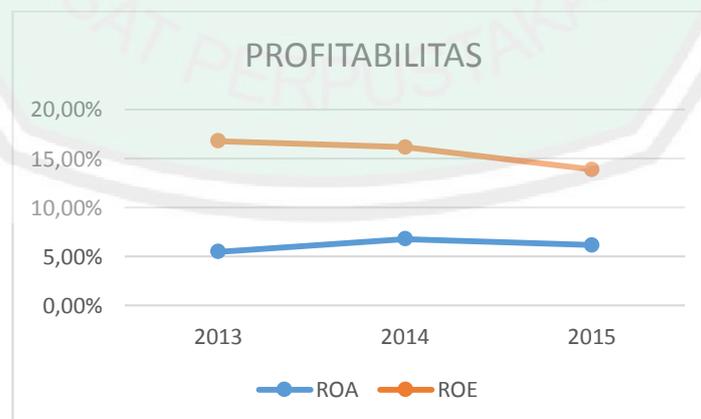
Data mengenai likuiditas di atas menunjukkan adanya peningkatan dan juga penurunan yang terjadi pada likuiditas yang ditunjukkan oleh dua rasio yaitu *Current Ratio*, dan *Quick Ratio*. Likuiditas menjadi salah satu faktor penentu kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Menurut beberapa peneliti sebelumnya oleh Parica, dkk (2013), Karami (2013), Nurfitriya (2011), Rahmanita (2013), Jossie (2013) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Sutoyo (2011), Vianita dan Amperaningrum (2012), Lopolusi (2013),

menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kemudian faktor lain penentu kebijakan dividen adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Indikator profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang disyaratkan investor dengan melihat pada laba yang diperoleh saat ini dan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010: 240). Menurut Fahmi (2012:58) investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas), karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya.

**Gambar 1.4**  
**Grafik Pergerakan Profitabilitas Perusahaan**  
**Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar di**  
**BEI Periode Tahun 2013-2015**



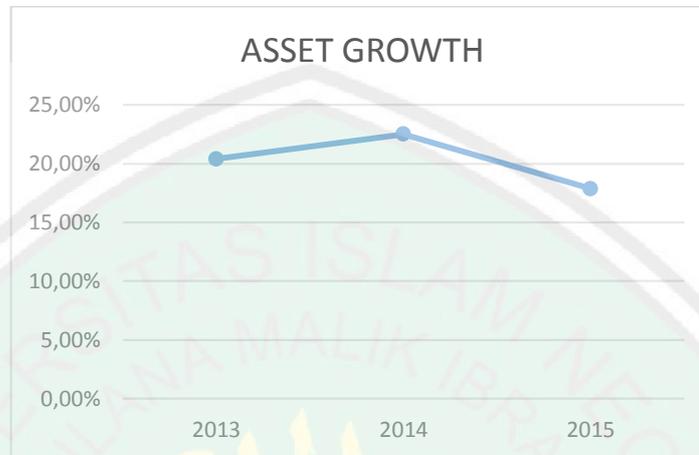
Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Data mengenai profitabilitas di atas menunjukkan adanya peningkatan dan juga penurunan yang terjadi pada profitabilitas yang ditunjukkan oleh dua rasio yaitu ROA, dan ROE. Profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan oleh pemilik dan investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan memungkinkan semakin besar dividen yang akan dibagikan.

Variabel profitabilitas (*return on investment*) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Parica, dkk (2013), Nurfitriya (2011), Vianita dan Amperaningrum (2012), Yiadom dan Agyei (2011), Hidayat (2013), Rahmanita (2013), Jossie (2013). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Lopolusi (2013), Sutoyo (2011), yang menyatakan bahwa profitabilitas (*return on investment*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham (Michell dan Megawati, 2005). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2011:267).

**Gambar 1.5**  
**Grafik Pergerakan Tingkat Pertumbuhan Aset Perusahaan Sektor Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2013-2015**



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

Data mengenai tingkat pertumbuhan aset di atas menunjukkan adanya peningkatan dan juga penurunan yang terjadi pada tingkat pertumbuhan aset. *Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan aset maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan (Riyanto, 2011:267).

Menurut Halim (2005:42) *assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari Total Aktiva. Pertumbuhan total aset yang tinggi mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Menurut hasil penelitian, Yiadom dan Agyei (2011), Rahmanita (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan hasil penelitian Lopolusi (2013), Hidayat

(2013), penelitiannya menunjukkan bahwa *assets growth* menunjukkan berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Masdupi (2012), Sutoyo (2011), Jossie (2013), Santoso dan Andri (2012) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *assets growth* menunjukkan berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan pemaparan mengenai teori dan penelitian terdahulu di atas peneliti berusaha menemukan gap hasil yang berbeda-beda dari beberapa penelitian tersebut. Hal ini lah yang mendasari peneliti untuk berusaha dapat menemukan keterbaruan untuk penelitian ini. Keterbaruan dalam penelitian ini yaitu tingkat pertumbuhan aset yang menjadi variabel moderasi dari variabel likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hal yang mendasari peneliti ingin meneliti pengaruh tingkat pertumbuhan aset memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah faktor lain selain faktor rasio keuangan yaitu teori (Riyanto, 2011:265-267) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Menurut teori tingkat pertumbuhan aset juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini juga di dukung adanya kontradiksi teori dan hasil penelitian-penelitian terdahulu memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian ini. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “**Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Tingkat Pertumbuhan Aset Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properti,**

## ***Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, maka disusun rumusan masalah secara spesifik sebagai berikut :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah tingkat pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah tingkat pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah tingkat pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka disusun tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui tingkat pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi perusahaan mengenai hal-hal yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.
2. Bagi investor, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di pasar modal.
3. Bagi akademisi, hasil dari penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam perluasan penelitian selanjutnya.
4. Bagi peneliti, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan mengenai manajemen keuangan dan juga bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

### 1.4 Batasan Penelitian

Adapun ruang lingkup pada penelitian ini akan membatasi masalah dalam penelitian ini dengan memfokuskan variabel Likuiditas (CR dan QR), Profitabilitas (ROA dan ROE), Kebijakan Dividen dan Tingkat Pertumbuhan Aset pada perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian yang dilakukan Eka Nurfitri (2011) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Menggunakan sampel sebanyak 23 perusahaan dengan metode *puposive sampling*, analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa secara simultan rasio keuangan tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial yang berpengaruh adalah DER dan ROE.

Hasil penelitian yang dilakukan Edward Marfo-Yiadom dan Samuel Kwaku Agyei (2011) dengan judul “*Determinants of Dividend Policy of Banks in Ghana*”. Menggunakan sampel sebanyak 46 perusahaan dengan metode *puposive sampling*, analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROA, leverage, changes in dividend, collateral capacity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *growth* dan *age* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan Sutoyo dkk (2011) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Jasa Keuangan”. Menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, *Growth, dan Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR. Secara parsial, hanya

Pertumbuhan Perusahaan yang berpengaruh terhadap DPR, sedangkan ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, dan *Size* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Hasil penelitian yang dilakukan Engela Vianita dan Izzati Ampere ningrum (2012) dengan judul “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas adalah ROA, EPS, DPR. Sedangkan *cash ratio*, *current ratio* tidak signifikan terhadap dividen kas.

Hasil penelitian yang dilakukan Erni Masdupi (2012) dengan judul “Pengaruh *Insider Ownership*, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian yang dilakukan Santoso dan Andri (2012) dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. Menggunakan sampel sebanyak 46 perusahaan dengan teknik sampling yang digunakan adalah metode purposive sampling. Menggunakan analisis data regresi

linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage*, *Growth*, *Institutional Ownership*, *Collateral Assets*, dan *Firm Size* sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen secara simultan.

Hasil penelitian yang dilakukan Anggraeni Rahmanita (2013) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”. Sampel pada penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* yang berjumlah 34 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan tidak ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan Hilman Adriyanto Hidayat (2013) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Serta ukuran perusahaan dan *growth* berpengaruh tidak signifikan dan negatif.

Hasil penelitian yang dilakukan Ita Lopolusi (2013) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Penelitian ini

menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode 2007-2011 yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia dan menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa parsial, profitabilitas, likuiditas, hutang (*leverage*), pertumbuhan (*growth*), dan *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian dilakukan Jossie (2013) dengan judul Pengaruh *Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Konsumsi yang Listing Di BEI yang dilakukan pada periode penelitian dari tahun 2008-2010. Dengan 14 sampel perusahaan dan menggunakan analisa regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, AG, dan CR berpengaruh secara simultan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial yang mempengaruhi DPR adalah AG dan *Cash Ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan Lalu Candra Karami (2013) dengan judul “*The Influence of Leverage and Liquidity on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)*”. Dengan sampel 45 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010, menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan negatif dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan Roni Parica HR, dkk (2013) ”Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI”.

Dengan 17 perusahaan *automotive and allied product* yang ada di Indonesia dan terdaftar di BEI tahun 2007-2010, menggunakan analisis data regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa semua variabel yang diteliti yaitu laba bersih, arus kas operasi, likuiditas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel Metode	Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Eka Nurfitri	(2011)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividend pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	DER, DTA, ROE, ROA, dan <i>Cash Ratio</i> , DPR	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara simultan rasio keuangan tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial yang berpengaruh adalah DER dan ROE.
2	Edward Marfo-Yiadom dan Samuel Kwaku Agyei	(2011)	<i>Determinants of Dividend Policy of Banks in Ghana</i>	Variabel independen: ROA, <i>leverage</i> , <i>changes in dividend</i> , <i>collateral capacity</i> , <i>growth</i> , <i>age</i> . Variabel dependen: Kebijakan dividen	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa <i>ROA</i> , <i>leverage</i> , <i>changes in dividend</i> , <i>collateral capacity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>growth</i> dan <i>age</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
3	Sutoyo dkk	(2011)	"Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan	Return On Asset (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), Kepemilikan	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, <i>Growth</i> , dan <i>Size</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DPR

			Jasa Keuangan”	Institutional, Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ), dan <i>Size</i> Perusahaan, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).		Secara parsial, hanya Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) yang berpengaruh terhadap DPR, sedangkan ROA, CR, DER, Kepemilikan Institutional, dan <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap DPR.
4	Engela Vianita dan Izzati Amperaningrum	(2012)	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: ROA, EPS, <i>Cash Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , DPR Variabel dependen : Dividen Kas	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial, variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap dividen kas adalah ROA, EPS, DPR. Sedangkan <i>cash ratio</i> , <i>current ratio</i> tidak signifikan terhadap dividen kas.
5	Erni Masdupi	(2012)	“Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	<i>Insider Ownership</i> , DER dan Pertumbuhan <i>Total Assets</i> , sedangkan variabel dependennya adalah <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa <i>insider ownership</i> mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah yang terdaftar di BEI.
6	Santoso dan Andri	(2012)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi	<i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , <i>Institutional Ownership</i> , <i>Collateral Assets</i> , dan	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , <i>Institutional Ownership</i> , <i>Collateral Assets</i> , dan

			Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)	<i>Firm Size</i> Kebijakan dividen		<i>Firm Size</i> sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen secara simultan
7	Anggraeni Rahmanita	(2013)	“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012”	Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dan tidak ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
8	Hilman Adriyanto Hidayat	(2013)	”Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”	Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Serta ukuran perusahaan dan growth berpengaruh tidak signifikan dan negatif.
9	Ita Lopolusi	(2013)	“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi	Likuiditas ( <i>Current Ratio/X1</i> ), Leverage	Analisis data: regresi	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa parsial, profitabilitas, likuiditas, hutang

			hi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”	<i>(Debt to Equity Ratio/X2)</i> , Profitabilitas <i>(Return On Investment/X3)</i> , dan Ukuran Perusahaan <i>(Size/X4)</i> , Kebijakan Dividen <i>(Dividend Payout Ratio/Y)</i>	linier berganda	<i>(leverage)</i> , pertumbuhan <i>(growth)</i> , dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
10	Jossie Basten Janifairus	(2013)	Pengaruh <i>Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth</i> , dan <i>Cash Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Konsumsi yang Listing Di BEI pada periode tahun 2008 - 2010.	<i>Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth</i> , dan <i>Cash Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, AG, dan CR berpengaruh secara simultan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial yang mempengaruhi DPR adalah AG dan Cash Ratio
11	Lalu Candra Karami	(2013)	“ <i>The Influence of Leverage and Liquidity on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of</i>	Likuiditas <i>(Current Ratio/X1)</i> , Leverage <i>(Debt to Equity Ratio/X2)</i> , Kebijakan Dividen <i>(Dividend Payout Ratio/Y)</i>	Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

			<i>LQ45 in 2008-2010</i> ”			
12	Roni Parica HR., dkk	(2013)	” Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan <i>Automotive and Allied Product</i> yang terdaftar di BEI”	Likuiditas ( <i>Current Ratio/X1</i> ), Profitabilitas ( <i>Return On Investment/X</i> 3) Kebijakan Dividen ( <i>Dividend Payout Ratio/Y</i> ).	- Analisis data: regresi linier berganda	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Variabel laba bersih, arus kas operasi, likuiditas (CR) dan profitabilitas (ROI) berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Sumber : Data di olah peneliti tahun 2018

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu diatas maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini. Persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini sebagai berikut :

1. Persamaan pada penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah sama-sama menggunakan variabel bebas yaitu likuiditas dan profitabilitas sedangkan untuk variabel terikat sama-sama menggunakan kebijakan dividen.
2. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian lainnya adalah penelitian ini menggunakan metode PLS dan variabel tingkat pertumbuhan aset digunakan sebagai variabel moderasi antara likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

## 2.2 Kajian Teori

### 2.2.1 Konsep Dividen

Dividen merupakan pembayaran laba kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang ditanamkan. Dividen berasal dari bahasa Latin, yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Menurut Baridwan (2010:434) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki. Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan/laba perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah dan jenis saham yang dimiliki.

### 2.2.2 Jenis-Jenis Dividen

Pembagian dividen dapat berbentuk laba ditahan atau modal yang harus disetor. Menurut Kieso, dkk (2008:864) dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut:

**a. Dividen Kas/Tunai (*Cash Dividends*)**

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan langsung secara tunai kepada para pemegang saham. Pengumuman pembayaran dividen dilakukan setelah persetujuan resolusi pada rapat umum dewan komisaris. Dan jumlah kas perusahaan haruslah mencukupi untuk pembagian dividen.

**b. Dividen Harta (*Property Dividends*)**

Dividen harta merupakan dividen dibayarkan dalam aset perusahaan selain kas atau hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain tunai (misal: barang dagang, *real estate*, atau investasi dalam bentuk lainnya).

Dividen harta yang mudah yaitu menggunakan saham karena dalam bentuk emas atau benda lainya sulit untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

**c. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*)**

Dividen likuidasi merupakan dividen yang didasarkan bukan pada laba ditahan atau selain saldo laba. Dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham bukan dari laba, tetapi dari modal yang merupakan hasil donasi pihak luar atau pemegang saham lain.

**2.2.3 Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Gitman (2012:574) kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan).

Dalam syariah Islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa banyak pemegang saham. Bagi hasil tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja.

Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sehingga dalam Al-Quran Al-An'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

Al - Quran surat Al - An'am ayat 141:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

“Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya”.

Dalam ayat di atas disinggung mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat pula berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Dengan tujuan untuk lebih meningkatkan laba perusahaan.

#### 2.2.4 Teori Kebijakan Dividen

Pada dasarnya terdapat tiga konsep yang mendasari kebijakan dividen dalam dunia keuangan, seperti yang dikemukakan oleh Brigham dan Michael (2011:565), yakni diantaranya :

##### a. Teori Dividen Tidak Relevan (*Irrelevance Theory*)

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal

perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan.

Teori Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya dividend payout ratio, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

**b. Teori *The Bird In The Hand (The Dividend Preference Theory)***

Para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini dari pada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak untuk *capital gain* memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, tetapi para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang

tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditangguhkan ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan tidaklah akan sesuai ekspektasi.

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

Teori ini dikarenakan adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gain yield* tinggi. Jika pajak atas dividend lebih besar dari pajak atas *capital gain*, perbedaan ini akan semakin terasa. Sehingga dengan adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

### **2.2.5 Jenis - Jenis Kebijakan Dividen**

Menurut Ridwan, dkk (2010:388), kebijakan dividen terdiri dari beberapa jenis, diantaranya adalah sebagai berikut :

**a. Kebijakan Dividen Rasio Pembayaran Konstan**

Kebijakan ini didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Dimana rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu, maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

**b. Kebijakan Dividen Teratur**

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Kebijakan yang teratur seringkali digunakan dalam memakai target rasio pembayaran dividen. Dimana target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

**c. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra**

Kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen yang disebut dividen ekstra.

### 2.2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Atmaja (2008:291) menyatakan factor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain:

#### 1. Perjanjian Utang

Pada umumnya perjanjian utang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan rasio-rasio keuangan menunjukkan dalam kondisi sehat.

#### 2. Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

#### 3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai (*cash* dividen) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik perusahaan dapat membayar dividen.

#### 4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, jika cenderung segan untuk menjual saham baru sehingga lebih suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

## 5. Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk di investasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*floatation cost*). Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividen payout ratio*.

## 6. Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat memberikan dividen yang relatif besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, dividen sebaiknya kecil agar kestabilan terjaga. Selain itu perusahaan dengan laba yang berfluktuasi sebaiknya tidak banyak menggunakan utang guna mengurangi resiko kebangkrutan. Konsekuensinya: laba ditahan menjadi besar dan dividen mengecil.

Menurut Horne dan Wachowicz (2013:481) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya adalah sebagai berikut:

### a. Aturan-aturan Hukum (*Legal Rules*)

Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apa pun kepada para pemegang saham biasa perusahaan. Aturan-aturan hukum ini berkaitan dengan penurunan nilai modal, *insolvensi* (kebangkrutan), dan penahanan laba yang tidak dibenarkan.

**b. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan (*Funding Needs of the Firm*)**

Menentukan arus kas dan posisi kas perusahaan yang akan terjadi ditengah ketiadaan perubahan kebijakan dividen. Selain melihat perkiraan hasil, harus dipertimbangkan juga risiko bisnis agar bisa mendapatkan kisaran hasil arus kas yang mungkin terjadi.

**c. Likuiditas (*Liquidity*)**

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen menentukan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

**d. Kemampuan untuk Meminjam (*Ability to Borrow*)**

Posisi yang likuid tidak hanya merupakan cara untuk memberikan fleksibilitas keuangan dan melindungi dari ketidakpastian. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk meminjam dalam jangka waktu yang relatif singkat, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut fleksibel secara keuangan.

**e. Batasan dalam Kontrak Utang (*Restrictions in Debt Contracts*)**

Syarat perjanjian utang (*covenant*) sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian peminjaman sering meliputi batasan pembayaran dividen. Batasan tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang.

**f. Pengendalian (*Control*)**

Jika suatu perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang cukup besar, maka perusahaan perlu mengumpulkan modal di kemudian hari melalui penjualan saham agar dapat membiayai berbagai peluang investasi yang menguntungkan. Berdasarkan situasi semacam ini, pihak yang memiliki kendali atas perusahaan (*controlling interest*) dapat terdilusi jika pemegang saham mayoritas tidak dapat memesan saham tambahan.

**2.2.7 Prosedur Pembayaran Dividen**

Menurut Brigham dan Michael (2011:562), terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen yang dilalui, yakni sebagai berikut :

**a. Tanggal Pengumuman (*Declaration date*)**

Tanggal Pengumuman (*Declaration date*) adalah tanggal pada saat direksi perusahaan secara formal mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembayaran dividen.

**b. Tanggal Pencatatan Pemegang saham (*Holder-of-record date*)**

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

**c. Tanggal *Ex-Dividend*(*Ex-dividend date*)**

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.

**d. Tanggal Pembayaran (*Payment date*)**

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

**2.2.8 Indikator Kebijakan Dividen**

Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan, yaitu:

**a. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)**

*Dividend yield* merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan.

Secara sistematis, *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Pasar per Lembar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:75)

Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risikodan sebagai penyaring investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* yang tinggi.

**b. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)**

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Secara sistematis, *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:83)

## 2.2.9 Likuiditas

### 2.2.9.1 Pengertian Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas juga merupakan suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:75) “Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)”.

Dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat ditagih. Dan dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan *liquid*.

Berbicara mengenai likuiditas, dimana likuiditas disini merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam Islam sendiri, hutang telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh firman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Qur’an surah Al-Baqarah ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ

تُرْجَعُونَ ﴿٢٤٥﴾

*“Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan”.*

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam Islam hutang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan, dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Islam. Dalam hal ini islam mensyaratkan bahwa hutang yang diutangkan jelas dan murni halal hutang dengan niat mencari ridho Allah dan harta yang dihutangkan tidak akan memberi kelebihan atau keuntungan pada pihak yang memiutangkan.

Dalam Islam juga dijelaskan bahwa dalam berhutang harus dibayar kepada peminjam hal ini sesuai dengan sabda Nabi Muhammad SAW :

*“Barang siapa yang mati dalam keadaan masih memiliki hutang satu dinar atau datu dirham, maka hutang tersebut, akan dilunasi dengan kebajikannya (di hari kiamat nanti) karena disana (di akhirat) tidak ada lagi dinar dan dirham.”* (H.R. Ibnu Majah)

Dalam hadist tersebut dijelaskan bahwa, jika hutang tidak terbayarkan maka akan digantikan dengan pahala di hari kiamat nanti. Maka dari itu Islam menganjurkan untuk segera membayar hutang, karena ditakutkan jika manusia meninggal namun masih mempunyai tanggungan hutang, maka hutang tersebut akan dibayarkan dengan pahala yang dimiliki.

### 2.2.9.2 Jenis Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2012:75), rasio-rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ini ada dua, diantaranya adalah :

#### a. Rasio lancar (*current ratio*)

Menurut Hanafi dan Halim (2012:79) “Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis)”. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk mempunyai kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat kemampuan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perusahaan yang bukan perusahaan kredit, perbandingan *current rasionya* kurang dari 2:1 maka dianggap kurang baik. Jika aktiva lancarnya mengalami penurunan maka jumlah aktiva nya tidak cukup untuk menutup hutang lancar. Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:75)

Rasio yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan resiko lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas

perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *current ratio* meningkat tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

**b. Rasio Cepat (*quick ratio*)**

Menurut Kasmir (2012:136) rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012:75) “Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancarnya. Dalam rasio ini jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar”. Perusahaan bisa dikatakan *QuickRatio* jika rasio nya 1:1 aktiva lancar yang likuid atau dalam bentuk uang bukan persediaan barang dagangan.

Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:75)

Rasio cepat dengan angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi. Perbedaan yang mendasar dari rasio lancar dan rasio cepat yaitu dalam rasio lancar, aktiva lancar yang diperhitungkan meliputi persediaan, sedangkan dalam rasio cepat, aktiva lancar yang diperhitungkan tidak meliputi persediaan. Dan penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*.

### 2.2.9.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat menggunakan rasio likuiditas (Kasmir, 2012:132) adalah :

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang

berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.
10. Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

## **2.2.10 Profitabilitas**

### **2.2.10.1 Pengertian Profitabilitas**

Rasio Profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkatan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:81) “Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Menurut Kasmir (2012:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Berdasarkan berbagai pendapat para ahli yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut guna memperoleh dividen atas keuntungan perusahaan.

Dan keuntungan yang layak dibagikan para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen diambil dari keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya yang dibagikan oleh perusahaan.

Dalam Islam, manusia dituntut untuk mengelola hartanya agar bisa mengembangkan modal usahanya. Tujuan seseorang mendirikan usaha yang terpenting adalah mendapatkan laba, yang merupakan cerminan pertumbuhan harta. Laba ini muncul dari proses pemutaran modal dan pengopersiannya dalam aktivitas dagang. Modal tidak boleh menghasilkan dari dirinya sendiri, tetapi harus dengan usaha manusia (Munir dan Djalaluddin, 2006: 111).

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan didalam Al-Qur'an, ayat yang berbicara tentang 'ribh', yaitu surah Al-Baqarah ayat 16 :

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالََةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

*“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”.*

Berikut ini akan dipaparkan pendapat para mufassir tentang ayat tersebut. Tafsir Al-Manar karangan Muhammad Rasyid Ridha, dikatakan bahwa sesungguhnya mereka (orang-orang munafik) itu lebih memilih kesesatan (dhalalah) daripada petunjuk (al-huda) demi suatu keuntungan yang mana mereka yakin bisa mendapatkannya dari orang lain. Bentuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Inilah makna isytirak (partnership) dan syira' (membeli) didalam laba dan membeli.

Adapun menyandarkan laba pada perdagangan adalah jelas sekali karena laba itu ialah pertambahan pada hasil dagang. Proses barter ini akan menumbuhkan laba. Karenanya, maksud ayat di atas, seolah-olah dikatakan bahwa tidak ada pertambahan dalam perdagangan mereka, atau mereka tidak mendapat petunjuk dalam perdagangan itu, karena mereka telah menjual petunjuk dan ajaran yang telah diberikan Allah kepada mereka dengan kegelapan taklid, kesesatan hawa nafsu, serta bid'ah-bid'ah yang telah mengendalikan diri mereka (Syahatah, 2001:146).

Dan menurut hadist yang di riwayatkan oleh Bukhari menyatakan sebagai berikut :

عَنْ عُرْوَةَ أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، أَعْطَاهُ دِينَارًا يَشْتَرِي لَهُ بِهِ شَاةً فَأَشْتَرَى لَهُ بِهِ شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ وَجَاءَهُ بِدِينَارٍ وَشَاةٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكََةِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى التُّرَابَ لَرَبِحَ فِيهِ.

*“Dari Urwah al Bariqi, bahwasanya Rasulullah Shalallahu ‘Alaihi wa Sallam memberinya satu dinar uang untuk membeli seekor kambing. Dengan uang satu dinar tersebut, dia membeli dua ekor kambing dan kemudian menjual kembali seekor kambing seekor satu dinar. Selanjutnya dia datang menemui nabi Shalallahu ‘Alaihi wa Sallam dengan membawa seekor kambing dan uang satu dinar. (Melihat hal ini) Rasulullah Shalallahu ‘Alaihi wa Sallam mendoakan keberkahan pada perniagaan sahabat Urwah, sehingga seandainya ia membeli debu, niscaya ia mendapatkan laba darinya”. (HR. Bukhari, no. 3443)*

Seorang penjual berhak mendapatkan keuntungan dari usahanya, sedang seorang pembeli berkewajiban untuk memberikan kompensasi bagi jasa yang telah ia terima dari penjual. Dalam keuntungan yang wajar, tidak saja dimaksudkan untuk kebutuhan konsumtifnya saja tetapi juga ia mampu mengembangkan usahanya (produktif). Hadist di atas seringkali dijadikan patokan oleh para pedagang untuk mengambil keuntungan sebanyak-banyaknya, dengan meminimalkan modal yang

dikeluarkan, sehingga tujuan dari perdagangan yaitu memperoleh laba semaksimal mungkin dapat cepat terwujud (Qardhawi, 1998:74)

### 2.2.10.2 Jenis Profitabilitas

Berikut ini merupakan jenis rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2012:81), diantaranya adalah sebagai berikut :

#### a. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Hanafi dan Halim (2012:81) “*Return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu”. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi ROA, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2016:193). Secara sistematis *return on asset (ROA)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:81)

**b. Return On Equity (ROE)**

Menurut Hanafi dan Halim (2012:82) “*Return on equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal. ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2016:194). Secara sistematis *return on equity (ROE)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:82)

Dan dalam penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *return on equity (ROE)*. Hal tersebut didasarkan *return on equity (ROE)* akan menunjukkan kepada kita seberapa besar imbal hasil bisnis terhadap ekuitas yang merupakan hak sebagai investor. Semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka semakin besar potensi pertumbuhan laba di masa depan, karena semakin besar bagian dari laba bersih yang dipergunakan untuk menambah modal usaha.

### 2.2.10.3 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Dan berikut ini adalah beberapa tujuan dan manfaat dengan menggunakan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012:197-198), diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
8. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
9. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
10. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
11. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### 2.2.11 Tingkat Pertumbuhan Aset

Menurut Riyanto (2011:257) tingkat pertumbuhan aset adalah dimana makin cepat tingkat pertumbuhan aset tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan "*earning*"nya daripada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan aset makin besar dana yang di butuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*Dividen Payout Ratio*" nya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah "*well established*", dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan "*Dividen Payout Ratio*" yang tinggi.

Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang (Michell dan Megawati, 2005).

Dengan kendali syari'at, aktivitas bisnis diharapkan bisa mencapai empat hal utama yaitu (Djakfar, 2013:108):

- a) Target hasil (profit materi dan non materi)
- b) Pertumbuhan yang terus meningkat
- c) Keberlangsungan dalam kurun waktu selama mungkin
- d) Meraih keberkahan atau keridhaan Allah SWT

Jika profit materi dan non - materi telah diraih sesuai target, perusahaan akan mengupayakan pertumbuhan atau kenaikan terus-menerus dari setiap profit dan benefitnya itu. Hasil perusahaan akan terus diupayakan agar tumbuh meningkat setiap tahunnya, dimana upaya pertumbuhan tersebut dijalankan dalam koridor syariat (Djakfar, 2013:109).

Investasi dalam perdagangan islam adalah kegiatan pengembangan uang melalui pemanfaatan berbagai sumber daya dengan memotivasi untuk mendapatkan keuntungan yang sejalan dengan prinsip syari'ah islam. Islam tidak melarang untuk mencari keuntungan, tetapi praktik-praktik yang dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan sekarang ini sangat menekankan efisiensi ekonomi dan tidak implikasinya pada sosial dan ekonomi telah menerima penolakan keras dari para ekonomi muslim.

Namun faktanya islam mendorong para pengikutnya untuk selalu unggul di dunia dan akhirat. Islam memotivasi umatnya untuk proaktif dalam usaha untuk mencapai kesejahteraan material, terutama dalam perdagangan, sebagaimana firman allah SWT dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 198 :

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِنْ رَبِّكُمْ ۗ فَإِذَا أَفَضْتُمْ مِنْ عَرَفَاتٍ  
فَاذْكُرُوا اللَّهَ عِنْدَ الْمَشْعَرِ الْحَرَامِ ۗ وَاذْكُرُوهُ كَمَا هَدَاكُمْ وَإِنْ كُنْتُمْ مِنْ قَبْلِهِ لَمِنَ  
الضَّالِّينَ

*“Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezeki hasil perniagaan) dari Tuhanmu. Maka apabila kamu telah bertolak dari 'Arafat, berdzikirlah kepada Allah di Masy'arilharam. Dan berdzikirlah (dengan menyebut) Allah sebagaimana yang ditunjukkan-Nya kepadamu; dan sesungguhnya kamu sebelum itu benar-benar termasuk orang-orang yang sesat”.*

Islam menganjurkan manusia untuk terus berproses (tumbuh) dalam meningkatkan usahanya sehingga mampu menghasilkan keuntungan (laba) sebanyak-banyaknya demi pertumbuhan dan perluasan usahanya kelak. Tanpa ketersediaan modal yang tercukupi, mustahil bisnis yang ditekuni bisa berkembang sesuai dengan yang ditarget.

Pertumbuhan aset diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aset adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Rasio pertumbuhan dapat dilihat dari total aktiva, penjualan atau *earning after tax* (Fahmi, 2012:82).

$$\text{Asset Growth} = (\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1) / \text{Total Asset } t-1$$

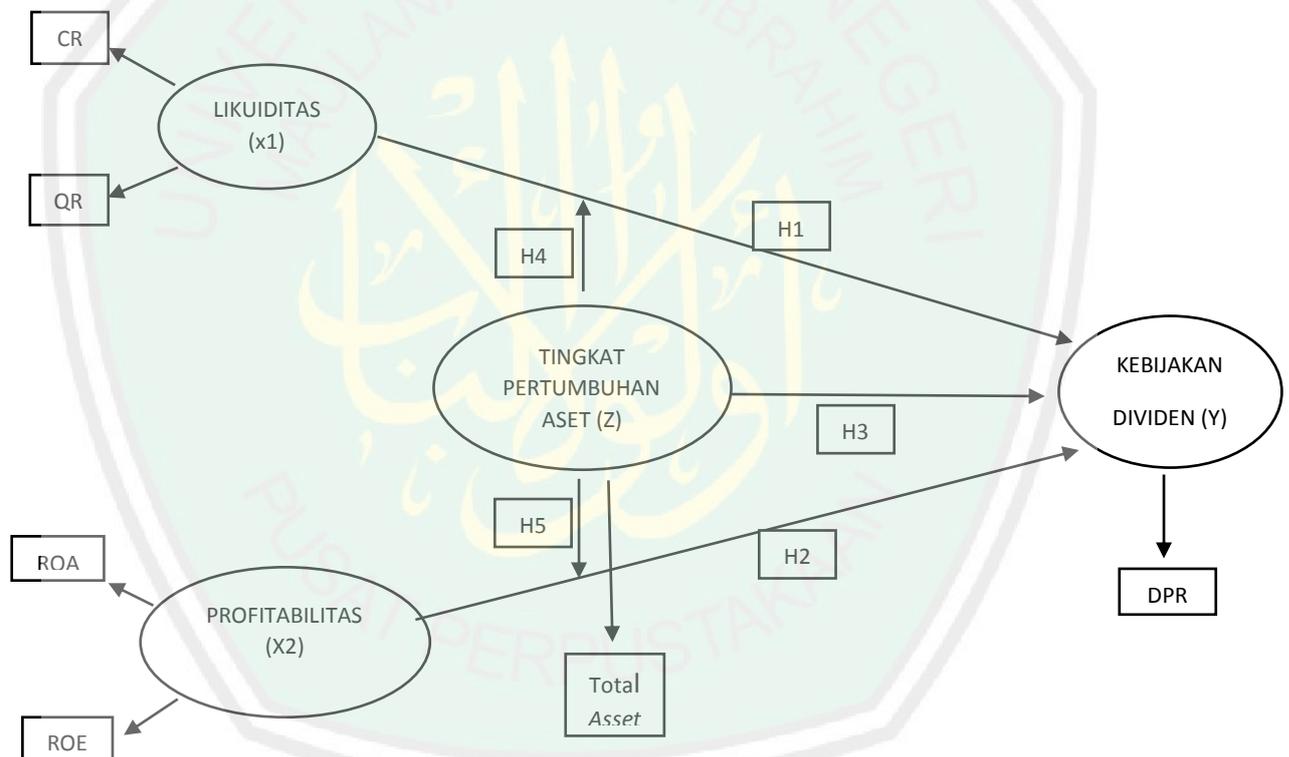
### 2.3 Kerangka Konseptual

Menurut Masyhuri dan Zainuddin (2008:112) mengemukakan kerangka berpikir atau juga disebut sebagai kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor

identifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir juga menjelaskan sementara terhadap gejala yang menjadi masalah (objek) penelitian. Deskripsi teori dan hasil penelitian terdahulu merupakan landasan utama untuk menyusun kerangka berpikir yang pada akhirnya digunakan dalam merumuskan hipotesis.

Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2018

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, dapat diketahui bahwa variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas. Variabel moderasi adalah tingkat pertumbuhan aset. Sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, pengaruh tingkat pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan aset dalam memoderasi likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan dasar teori kebijakan dividen.

## **2.4 Hipotesa Penelitian**

Hipotesis adalah keterangan sementara dari hubungan fenomena-fenomena yang kompleks (Nazir, 2005:151). Dari model konsep di atas maka kebijakan dividen akan diturunkan pada model hipotesis. Berdasarkan model hipotesis yang merupakan pengembangan dari model konsep, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

### **2.4.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Griffin (2010:2) likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti: *current ratio*, dan *quick ratio*.

Hasil penelitian Karami (2013), Parica, dkk (2013), Rahmanita (2013), Jossie (2013) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan aset menunjukkan tingkat pembayaran dividen sehingga posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen ketika memutuskan suatu kebijakan dividen. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin mudah bagi pemegang saham untuk mendapatkan dividen dalam bentuk tunai.

***H1: Likuiditas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen***

#### **2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

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. 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.

Penelitian Parica, dkk (2013), Hidayat (2013), Rahmanita (2013), Jossie (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan sebagian lain ditahan di

perusahaan (laba ditahan).

***H2: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen.***

### **2.4.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen**

Tingkat pertumbuhan aset yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto,2011:267). Tingkat pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat tingkat pertumbuhan aset maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan.

Pertumbuhan aset diduga berpengaruh terhadap kebijakan deviden, dimana semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset maka semakin banyak dana yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut untuk berinvestasi. Menurut hasil penelitian hasil penelitian Masdupi (2012), Sutoyo (2011), Santoso dan Andri (2012) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *assets growth* menunjukkan hubungan positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian Hidayat (2013), Lopolusi (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

***H3: Tingkat Pertumbuhan Aset Berpengaruh signifikan Terhadap Kebijakan Dividen.***

#### **2.4.4 Variabel Tingkat Pertumbuhan Aset Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas perusahaan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Palino (2012), Rahmanita (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan dan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan baik, dari sudut pandang investor.

Menurut Riyanto (2011: 257) tingkat pertumbuhan aset adalah dimana makin cepat tingkat pertumbuhan aset tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan "*earning*"nya dari pada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang (Michell dan Megawati, 2005). Menurut hasil penelitian Yiadom dan Agyei (2011), Rahmanita (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* tidak

berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian Lopolusi (2013), Hidayat (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

***H4 : Variabel Tingkat Pertumbuhan Aset Memperlemah Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen***

**2.4.5 Variabel Tingkat Pertumbuhan Aset Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Besarnya pendapatan perusahaan menandakan bahwa laba bersih yang didapat perusahaan juga tinggi. Tingginya profitabilitas perusahaan membuat perusahaan mempunyai banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Haryetti dan Ekayanti (2012), Vianita dan Amperaningrum (2012), memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total asset perusahaan, semakin besar asset yang dimiliki perusahaan akan menambah hasil operasi dan meningkatkan laba. Laba dapat dijadikan suatu alat ukur untuk melihat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik atau justru sedang mengalami kemunduran. Semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka semakin besar potensi pertumbuhan laba di masa depan, karena semakin besar bagian dari laba bersih yang dipergunakan untuk menambah modal usaha.

Menurut Smart dan Megginson (2004:458-459) *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa untuk memenuhi kebutuhan dananya perusahaan memilih pendanaan internal sebagai pilihan pertama. Dana internal tersebut diperoleh dari

laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dana yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen semakin berkurang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana investasi.

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan aset makin besar dana yang di butuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*Dividen Payout Ratio*" nya. Menurut hasil penelitian Yiadom dan Agyei (2011), Rahmanita (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan penelitian Lopolusi (2013), Hidayat (2013), menunjukkan bahwa *assets growth* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

***H5 : Variabel Tingkat Pertumbuhan Aset Memperlemah Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen***

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerical (angka) yang diolah dengan metode statistika. Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015:7), penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistika.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Lokasi dalam penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia. Dalam hal ini lokasi Bursa Efek Indonesia yang digunakan dalam penelitian ini berlokasi di Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim Malang Lantai 3. Pada Bursa Efek Indonesia peneliti mengambil perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Sektor Properti, *Real Estate* dan Kontruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016.

#### **3.3 Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:114). Populasi dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan properti, *real estate* dan kontruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Setelah penentuan populasi, langkah selanjutnya yang diambil adalah menentukan sampel yang diteliti. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yang berarti populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:116-122).

#### 3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini metode pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang diajukan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.
2. Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang mempublikasikan laporan keuangan dan tahunan tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2016.
3. Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang memperoleh laba bersih selama periode 2014-2016.
4. Perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2014-2016.

**Tabel 3.1**  
**Teknik Pengambilan Sampel Penelitian**  
**Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan Yang**  
**Terdaftar Di (Bei) Periode 2014 – 2016**

No	Keterangan	Perusahaan
1.	Perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.	63
2.	Perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan periode 2014-2016	(7)
3	Perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak memperoleh laba bersih selama periode 2014-2016.	(14)
4	Perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang tidak membagikan dividen selama periode 2014-2016.	(28)
	<b>Jumlah sampel penelitian dari tahun 2014 – 2016</b>	<b>14</b>

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2018

**Tabel 3.2**  
**Daftar Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan**  
**Yang Di Jadikan Sampel Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CTRA	Ciputra Development Tbk
2	DILD	Intiland Development Tbk
3	EMDE	Megapolitan Development Tbk
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
5	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
6	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
7	MTLA	Metropolitan Land Tbk
8	PUPD	Pudjiati Prestige Tbk
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk
11	ADHI	Adhi Karya Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
14	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : Data di olah peneliti tahun 2018

### **3.5 Sumber Data dan Jenis Data**

#### **3.5.1 Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2014:402). Data skunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data skunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data-data Laporan Keuangan dan Tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **3.5.2 Jenis Data**

Jenis data yang di gunakan jenis data eksternal dalam bentuk data runtun waktu (*time series*), yang dipublikasikan oleh BEI. Data yang dipergunakan berupa laporan keuangan perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 meliputi rasio keuangan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan aset dan kebijakan dividen.

### **3.6 Teknik Pengumpulan Data**

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode :

1. Metode Kepustakaan

Pada metode ini peneliti berusaha untuk memperoleh informasi sebanyak-banyaknya untuk dijadikan sebagai dasar teori dan acuan dalam mengolah data dengan cara membaca dan mempelajari literatur-literatur berupa buku-buku, jurnal-jurnal Ekonomi dan Bisnis, penelitian-penelitian terdahulu dan pustaka lain yang berhubungan dengan penelitian. Penulis juga berusaha mengumpulkan, mempelajari dan menelaah data-data

skunder yang berhubungan dengan objek penelitian yang akan di teliti oleh penulis.

## 2. Metode Dokumentasi

Pada metode ini peneliti berusaha mengumpulkan dan mempelajari data sekunder (dokumentasi), dari website resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diperoleh dari IDX adalah data perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

#### 3.7.1 Identifikasi Variabel

Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya, maka variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam tiga variabel yaitu :

a. Variabel Terikat

(*Dependent Variable*), dalam penelitian ini sebagai variabel terikat (Y) adalah Kebijakan Dividen.

b. Variabel Bebas

(*Independent Variable*), dalam penelitian ini sebagai variabel bebas adalah:

X1 : Likuiditas

X2 : Profitabilitas

c. Variabel Moderasi

Variabel moderasi (Z) yang digunakan adalah Tingkat Pertumbuhan Aset.

### 3.7.2 Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan identifikasi variabel di atas, selanjutnya perlu diuraikan definisi operasional masing-masing variabel. Adapun rinciannya adalah sebagai berikut :

#### a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang dalam penelitian tergantung atau dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat (Y) adalah Kebijakan Dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menjelaskan tentang jumlah pembayaran dividen dari laba bersih yang dihasilkan.

Secara sistematis, *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

(Hanafi dan Halim,2012:83)

#### b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain, variabel *independen* diduga sebagai sebab dan dapat pula disebut sebagai variabel yang mendahului (Sangadji dan Sopiah, 2010:136). Adapun yang menjadi variabel *independen* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas

tersebut. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah (Honre & Wachowicz, 2013: 167).

**a. Rasio Lancar (*Current ratio*)**

*Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Seharusnya semakin tinggi rasio lancar maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihannya akan tetapi rasio ini harus dianggap sebagai ukuran kasar karena tidak memperhitungkan dari setiap komponen aset lancar. Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:75)

**b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)**

Rasio cepat merupakan perhitungan dari aset lancar dikurangi persediaan dan dibagi dengan liabilitas jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dengan aset yang paling likuid (cepat). Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:75)

## 2. Profitabilitas

Menurut Horne dan Wachowicz (2013:181) rasio profitabilitas merupakan rasio yang menghubungkan laba dari penjualan investasi. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012:81).

### a. *Return On Assets (ROA)*

Rasio *Return On Assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2012:84). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan. Secara sistematis *Return On Asset (ROA)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:81)

**b. Return on Equity (ROE)**

Menurut Hanafi dan Halim (2012:82) *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal. Secara sistematis *return on equity (ROE)* dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

(Hanafi dan Halim, 2012:82)

**c. Variabel Moderasi (Z)**

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antar variabel dependen dan independen (Sugiyono, 2014:39). Dalam penelitian ini tingkat pertumbuhan aset digunakan sebagai variabel moderasi. Menurut Kasmir (2012:114-115) rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Rasio pertumbuhan pada dasarnya adalah untuk mengetahui seberapa besar pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu (Sitanggang, 2012:33).

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Jika keuntungannya dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan terkena tarif pajak perorangan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanam kembali.

$$\text{Asset Growth} = (\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)) / \text{Total Asset } (t - 1)$$

### 3.8 Analisis Data

Analisis data adalah suatu usaha untuk dapat menemukan jawaban dalam suatu penelitian. Tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, sehingga memberikan gambaran yang jelas dari hasil sebuah penelitian. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

#### 3.8.1 Statistika Deskriptif

Analisis deskriptif yaitu memberikan gambaran atau deskriptif empiris atas data yang dikumpulkan dalam penelitian. Data tersebut berasal dari data skunder, dimana data-data tersebut bersumber dari laporan keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 - 2016 yang diolah sesuai dengan formula kinerja keuangan likuiditas dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen yang kemudian diberikan penjelasan.

### 3.8.2 Statistika Inferensial

Statistika Inferensial (*Statistic induktif* atau *statistic probabilitas*) adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, maka dalam penelitian ini analisis data statistik inferensial diukur dengan menggunakan *Software Smart PLS (Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Penelitian ini menggunakan analisis data dengan menggunakan *software SmartPLS versi 3*. Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015:161) *Partial Least Square* (PLS) adalah analisis struktural atau *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian. Secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, dan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi).

Selanjutnya Abdillah dan Jogiyanto (2015:164) menyatakan analisis *Partial Least Square* (PLS) adalah teknik statistika multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. PLS merupakan salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik pada data.

PLS memiliki asumsi data penelitian bebas distribusi, artinya data penelitian tidak mengacu pada salah satu distribusi tertentu (misalnya distribusi normal). PLS merupakan metode alternative dari SEM yang dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan hubungan diantara variabel yang kompleks namun ukuran sampel datanya kecil (30 sampel 100) mengingak SEM memiliki ukuran sampel data minimal 100. Perbesaan mendasar PLS yang merupakan SEM berbasis denga LISREL atau AMOS yang berbasis kovarian adalah tujuan penggunaannya. (Abdillah dan Jogiyanto, 2015:177).

Keunggulan-keunggulan dari PLS menurut Abdillah da Jogiyanto (2015):

1. Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks).
2. Mampu mengelola masalah multikolaritas antar *variabel independen*.
3. Hasil tetap kokoh walaupun terdapat data yang tidak normal atau hilang.
4. Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross-product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi.
5. Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif.
6. Dapat digunakan pada sampel kecil.
7. Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal.
8. Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: nominal, ordinal dan kontinu.

Terdapat beberapa alasan yang menjadi penyebab digunakan PLS dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini alasan-alasan tersebut meliputi, *Pertama*, PLS merupakan metode analisis data yang didasarkan asumsi sampel tidak harus

besar, yaitu jumlah sampel kurang dari 100 bisa dilakukan analisis dan esidual distribution. *Kedua*, PLS dapat digunakan untuk menganalisis teori yang masih dikatakan lemah, karena PLS dapat digunakan untuk prediksi. *Ketiga*, PLS memungkinkan algoritma dengan menggunakan analisis *series ordinary least square* (OLS) sehingga diperoleh efisiensi penghitungan *algoritma*. *Keempat*, pada pendekatan PLS, diasumsikan bahwa semua ukuran *varian* dapat digunakan untuk menjelaskan. PLS menggunakan metode *principle component analysis* dalam model pengukuran, yaitu blok ekstraksi varian untuk melihat hubungan indikator dengan konstruk latennya dengan menghitung total varian yang terdiri dari varian umum (*common variance*), varian spesifik (*specific variance*) dan varian error (*error variance*). Sehingga total varian menjadi tinggi.

Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan *software SmartPLS* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Yamin, 2011:23-26) :

- 1) Merancang model Struktural (*Inner Model*). *Inner Model* atau Model struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive teory*. Perancangan model struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumuan masalah atau hipotesis penelitian.
- 2) Merancang Model Pengukuran (*OuterModel*). *OuterModel* digunakan untuk mendefinisikan setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan model pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah reflektif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.

- 3) Membuat Diagram Jalur
- 4) Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan
- 5) Estimasi Model : *Weight*, koefisien jalur dan *loading*. Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses penghitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal yaitu:
  - a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten
  - b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi *loading* antar variabel laten dengan indikatornya
  - c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dari variabel laten.
- 6) Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural.
- 7) Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

### 3.8.3 Model Pengukuran atau *Outer Model*

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *constructscore* yang dihitung dengan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,5 sampai 0,60 dianggap cukup (Chin, 1998).

*Discriminant validity* dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan *item* pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik dari pada ukuran blok lainnya.

Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar *AVE* setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant val.* Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar 0,50 (Fornel dan Larcker, 1981). *Composite reability* yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *cronbach's alpha* (Ghozali, 2006).

#### 1. Uji Validitas Konstruk

Uji validitas konstruk secara umum dapat diukur dengan parameter skor *loading* di model penelitian (*rule of thumb*  $> 0,7$ ) dan menggunakan parameter *AVE*, *Communality*,  $R^2$  dan *Redundancy*. *AVE* (*Average Variance Extracted*) merupakan rerata presentase skor varian yang diekstraksi dari seperangkat variabel laten yang diestimasi melalui *loading standardize* indikatornya dalam proses iterasi algoritma dalam PLS. Skor *AVE* harus  $> 0,5$ , *communality*  $> 0,5$  dan *Redundancy* mendekati 1. Jika skor

*loading* < 0,5 indikator ini dapat dihapus dari konstruknya karena indikator ini tidak termuat (*load*) ke konstruk yang mewakilinya. Jika skor *loading* antara 0,5-0,7 sebaiknya peneliti tidak menghapus indikator yang memiliki skor *loading* tersebut sepanjang skor *AVE* dan *Community* indikator tersebut 0,5 (Abdillah & Jogiyanto, 2015:206). Berikut adalah tabel ringkasan *Rule of Thumb* Uji validitas :

**Tabel 3.3**  
**Ringkasan *Rule of Thumb***  
**Uji Validitas *Convergent* dan *Discriminant***

Validitas	Parameter	Rule Of thumb
<b>Validitas <i>Convergent</i></b>	<i>Loading factor</i>  <i>Communality</i>  AVE ( <i>average variance extracted</i> )	a. >0,70 untuk <i>confirmatory research</i> b. > 0,60 untuk <i>exploratory</i> dan c. > 0,50 untuk <i>confirmatory</i> dan <i>exploratory research</i>
<b>Validitas <i>Discriminant</i></b>	<i>Cross loading</i> Akar kuadrat AVE dan korelasi antar konstruk laten	> 0,70 untuk setiap variabel Akar kuadrat AVE > korelasi antar konstruk laten

Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor AVE dan *Community*, masing-masing harus bernilai di atas 0,5. Artinya probabilitas indikator di suatu konstruk masuk variabel lain lebih rendah (kurang dari 0,5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu diatas 50%.

## 2. Uji Reliabilitas Konstruk

Pada uji reliabilitas dapat dilihat dari *Cronbach's Alpha* dan nilai *Composite Reliability*. Untuk dapat dikatakan suatu konstruk reliabel,

maka nilai *Cronbach's Alpha* harus  $> 0,6$  dan nilai *Composite Reliability* harus  $> 0,7$  (Abdillah & Jogiyanto, 2015 : 207). Berikut adalah tabel uji reliabilitas :

**Tabel 3.4**  
*Rule of Thumb Uji Reliabilitas Konstruk*

Parameter	Rule Of Thumb
<i>Composite Reliability</i>	a. $> 0,70$ untuk <i>confirmatory research</i> b. $0,60 - 0,70$ masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>
<i>Cronbach's Alpha</i>	a. $> 0,70$ untuk <i>confirmatory research</i> b. $0,60$ masih dapat diterima untuk <i>exploratory research</i>

#### 3.8.4 Model *Structural* atau *Inner Model*

*Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory)* menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2006). Di samping melihat nilai *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Q-square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya.

Nilai koefien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai *T-statistic*, harus di atas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dan di atas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5% dan *power* 80% (Abdillah & Jogiyanto, 2015 : 197) Berikut adalah tabel *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural :

**Tabel 3.5**  
***Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural**

<b>Kriteria</b>	<b><i>Rule of Thumb</i></b>
<b><i>R-Square</i></b>	0,67; 0,33 dan 0,19 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah (Chin, 1998 dalam Ghozali, 2012)
<b>Signifikansi (<i>two-tailed</i>)</b>	<i>t-value</i> 1,65 (signifikansi level 10%); <i>t-value</i> 1,96 (signifikansi level 5%); dan <i>t-value</i> 2,58 (signifikansi level 1%).

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia mengklasifikasikan sektor jasa menjadi 4 subsektor. Keempat subsektor tersebut terdiri dari subsektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, subsektor infrastruktur, utilitas & transportasi, subsektor keuangan, dan subsektor perdagangan, jasa dan investasi. Industri properti dan *real estate* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Real estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka, dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen.

Sedangkan properti adalah industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan. Produk yang dihasilkan dari industri properti dan *real estate* sangatlah beragam. Produk tersebut dapat berupa perumahan, apartment, rumah toko (ruko), rumah kantor (rukan), gedung perkantoran (*office building*), pusat perbelanjaan berupa mall, plaza, atau *trade center*. Perkembangan properti dan *real estate* begitu pesat saat ini dan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap (<https://www.scribd.com/>).

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya mengambil tahun penelitian dari tahun 2014-2016. Berdasarkan hasil populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perusahaan jasa sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang berjumlah 63 perusahaan tersebut terdiri dari 2 subsektor.

Subsektor pertama adalah properti, *real estate* yang terdiri dari 10 perusahaan. Sedangkan, subsektor yang kedua yaitu konstruksi dan bangunan terdiri dari 4 perusahaan. Setelah dilakukan penyeleksian menggunakan *purposive sampling* terpilih hanya 14 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini. Berikut ini adalah penjelasan dari 14 perusahaan yang termasuk sampel penelitian yang terdaftar dalam Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tertera pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CTRA	Ciputra Development Tbk
2	DILD	Intiland Development Tbk
3	EMDE	Megapolitan Development Tbk
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
5	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
6	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
7	MTLA	Metropolitan Land Tbk
8	PUPD	Pudjadi Prestige Tbk
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk
11	ADHI	Adhi Karya Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
14	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber : Data di olah peneliti tahun 2018

## 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

### 4.1.2.1 Likuiditas

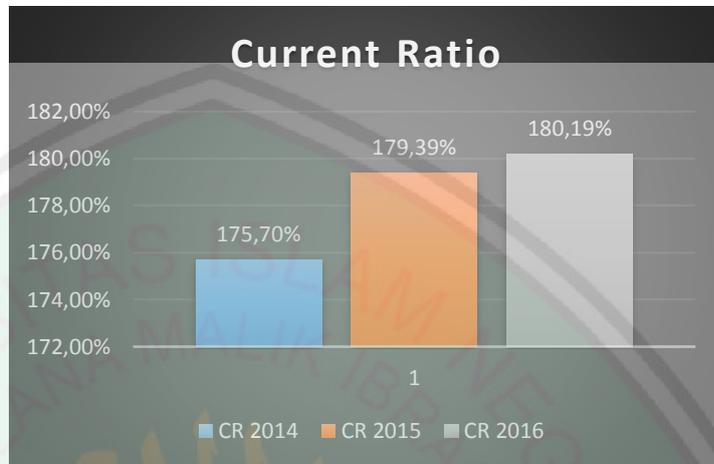
Likuiditas juga merupakan suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio ini dapat menggambarkan kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah dalam keuangan. Dan dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya menandakan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan *liquid*. Pada penelitian terdapat dua indikator yang dijadikan sebagai pengukur likuiditas perusahaan, yaitu *Current Ratio* (CR), dan *Quick Ratio* (QR).

#### a. *Current Ratio* (CR)

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio lancar yang rendah menunjukkan resiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva lancar secara umum menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Current Ratio* (CR) pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

**Gambar 4.1**  
**Grafik Perkembangan *Current Ratio* (CR) Perusahaan**  
**Properti, *Real Estate*, Dan Kontruksi Bangunan Yang**  
**Terdaftar Di BEI Periode 2014 – 2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan grafik perkembangan *Current Ratio* (CR) diatas dapat diketahui bahwa terjadi kenaikan dari tahun ke tahun rata-rata nilai CR pada perusahaan properti, *real estate*, dan kontruksi bangunan selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai CR pada tahun 2014 sebesar 175,70%, yang selanjutnya hal yang sama pada tahun 2015 mengalami kenaikan dengan rata-rata nilai CR yaitu sebesar 179,39%, dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami kenaikan dengan rata-rata nilai CR sebesar 180,19%.

Rata-rata nilai CR yang mengalami kenaikan pada tiga periode dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya juga semakin naik. Hal tersebut didasarkan pada kondisi apabila *current ratio* meningkat tinggi berarti membuktikan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* dapat

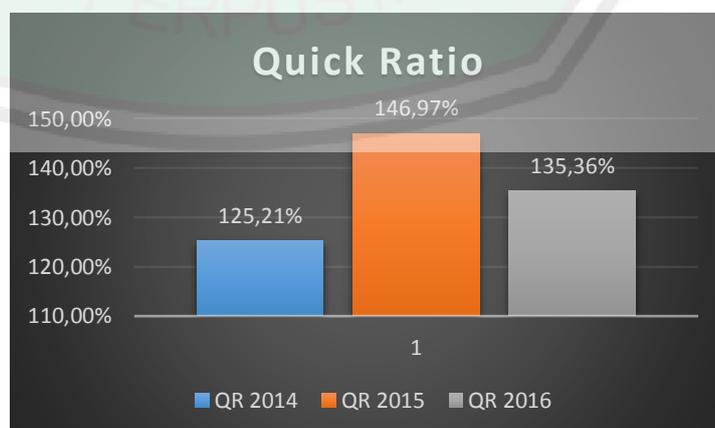
meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

a. **Quick Ratio (QR)**

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Dalam rasio ini jumlah persediaan (*inventory*) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan, dikarenakan persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan *quick ratio* dimaksudkan untuk membandingkan aktiva yang lebih lancar.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Quick Ratio* (QR) pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2016.

**Gambar 4.2**  
**Grafik Perkembangan *Quick Ratio* (QR) pada Perusahaan Properti, *Real Estate*, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014 – 2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan grafik perkembangan Quick Ratio (QR) diatas dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi rata-rata nilai QR selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016. Hal ini berbeda halnya dengan CR yang mengalami kenaikan dari tahun ke tahun selama 3 periode. Dapat dilihat bahwa dari rata-rata nilai QR pada tahun 2014 sebesar 125,21%, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami kenaikan dengan rata-rata nilai QR yaitu sebesar 146,97% dan pada tahun selanjutnya mengalami penurunan dengan rata-rata nilai QR sebesar 135,36%.

Rata-rata nilai QR yang mengalami fluktuasi pada tiga periode dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya mengalami penurunan dan kenaikan. Rasio cepat dengan angka yang terlalu tinggi untuk persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan angka yang terlalu kecil menunjukkan resiko likuiditas yang lebih tinggi.

#### **4.1.2.2 Profitabilitas**

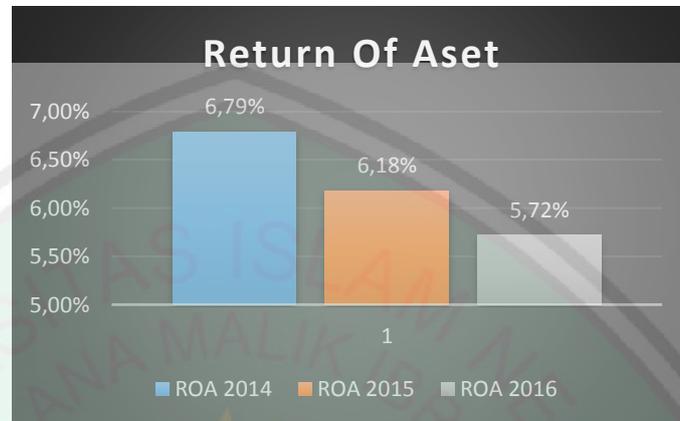
Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkatan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas yang semakin baik maka semakin baik pula dalam menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah hutang yang akan digunakan untuk kegiatan pendanaan perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi maka dana internal yang tersedia untuk perusahaan sudah cukup untuk kebutuhan pendanaan perusahaan dan akan mengurangi kegiatan hutang dari pihak lain. Dalam penelitian ini terdapat dua perhitungan rasio yang menjadi pengukur rasio profitabilitas, yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

a. ***Return On Assets* (ROA)**

*Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi ROA, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

**Gambar 4.3**  
**Grafik Perkembangan *Return On Assets* (ROA) Perusahaan**  
**Properti, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di**  
**BEI Periode 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

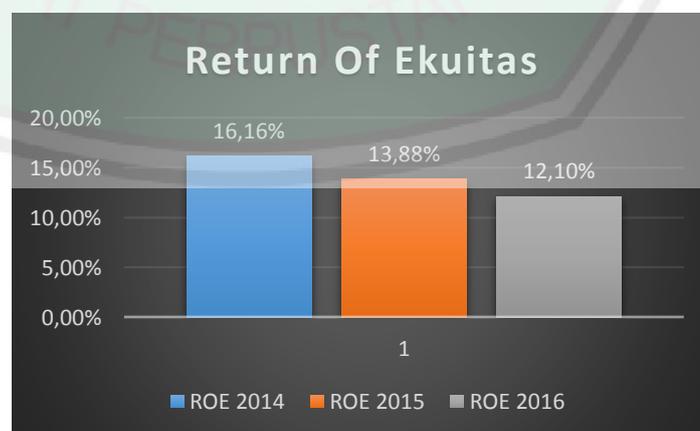
Berdasarkan grafik perkembangan *Return On Assets* (ROA) diatas dapat diketahui bahwa nilai ROA selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016 mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai ROA pada tahun 2014 sebesar 6,79% yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami sedikit penurunan dengan rata-rata nilai ROA yaitu sebesar 6,18%, dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai ROA sebesar 5,72%.

Penurunan ROA dapat disebabkan oleh penurunan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun penurunan laba bersih tersebut juga diikuti dengan penurunan aset perusahaan serta beban-beban perusahaan. Penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh kenaikan laba kotor namun diikuti dengan biaya-biaya dan beban-beban yang ditanggung oleh perusahaan sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan mengalami penurunan.

### b. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini terkait dengan keuntungan perusahaan terhadap sumber pembiayaan modal. ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Return On Equity (ROE)* pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2014-2016.

**Gambar 4.4**  
**Grafik Perkembangan *Return On Equity (ROE)* Perusahaan Properti, *Real Estate*, Dan Kontruksi Bangunan Periode 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan grafik perkembangan *Return On Equity* (ROE) diatas dapat diketahui bahwa, rata-rata nilai ROE selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016 mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai ROE pada tahun 2014 sebesar 16,16%, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai ROE yaitu sebesar 13,88% dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami penurunan rata-rata nilai ROE sebesar 12,10%.

Adanya penurunan laba bersih diikuti oleh kenaikan ekuitas perusahaan dapat menyebabkan nilai ROE perusahaan menurun. Dibelinya kembali saham-saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan menyebabkan ekuitas meningkat, sehingga jika terjadi laba bersih yang menurun dengan ekuitas yang tinggi akan menyebabkan nilai ROE yang rendah.

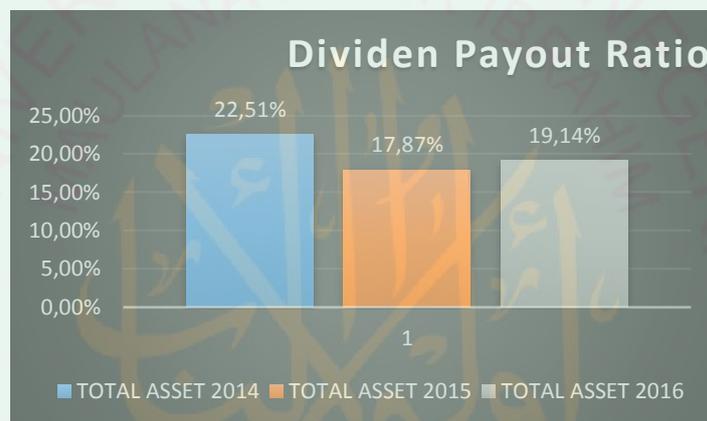
Selanjutnya peningkatan pada laba kotor dengan diikuti naiknya beban-beban perusahaan juga menjadi alasan penurunan nilai ROE dari tahun ke tahun. *Return on equity* akan menunjukkan kepada kita seberapa besar imbal hasil bisnis terhadap ekuitas yang merupakan hak sebagai investor. Semakin sedikit dividen yang dibagikan, maka semakin besar potensi pertumbuhan laba di masa depan, karena semakin besar bagian dari laba bersih yang dipergunakan untuk menambah modal usaha.

#### **4.1.2.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen sebagai kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Kebijakan dividen merupakan bagian yang

tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan dan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

**Gambar 4.5**  
**Grafik Perkembangan *Dividen Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Properti, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan grafik perkembangan *Dividen Payout Ratio* (DPR) diatas dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi rata-rata nilai DPR selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai DPR pada tahun 2014 sebesar 22,51%, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan nilai rata-rata nilai DPR yaitu sebesar 17,87% dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai DPR yaitu sebesar 19,14%.

Rata-rata nilai DPR yang terjadi peningkatan dan penurunan ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio DPR disebabkan karena laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham mengalami peningkatan, sedangkan

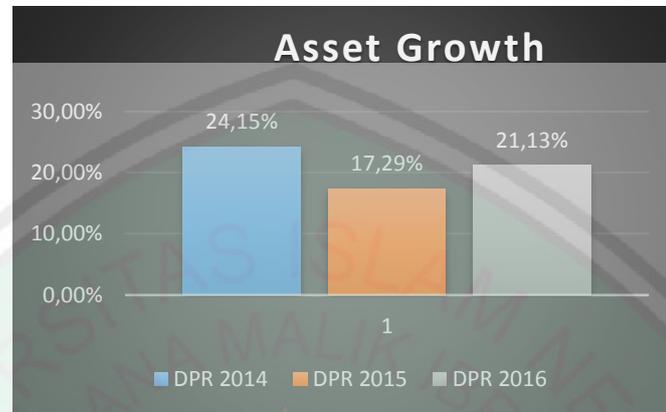
penurunan rasio DPR disebabkan karena laba yang dihasilkan perusahaan lebih banyak dialirkan untuk laba ditahan perusahaan. Keputusan untuk membagikan dividen cukup kecil karena dengan menggunakan hutang yang kecil berpengaruh pada jumlah laba ditahan pada perusahaan tersebut untuk pendanaan perusahaan.

#### 4.1.2.4 Tingkat Pertumbuhan Aset

Tingkat pertumbuhan aset adalah dimana makin cepat tingkat pertumbuhan aset tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan “*earning*”nya dari pada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang.

Berikut merupakan grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai Tingkat Pertumbuhan Aset pada perusahaan properti, *real etstate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

**Gambar 4.6**  
**Grafik Perkembangan Tingkat Pertumbuhan Aset Perusahaan Properti, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016**



Sumber : Data diolah oleh peneliti (2018)

Berdasarkan grafik perkembangan tingkat pertumbuhan aset diatas dapat diketahui bahwa terjadi fluktuasi rata-rata nilai (*Asset Growth*) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2016. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai (*Asset Growth*) pada tahun 2014 sebesar 24,15%, yang selanjutnya pada tahun 2015 mengalami penurunan dengan rata-rata nilai (*Asset Growth*) yaitu sebesar 17,29% dan pada tahun selanjutnya yaitu 2016 mengalami peningkatan dengan rata-rata nilai (*Asset Growth*) yaitu sebesar 21,13%.

Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan aset makin besar dana yang di butuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*Dividen Payout Ratio*" nya agar perusahaan dapat semakin besar dan mendapatkan laba yang maksimal.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah “*well established*”, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan “*Dividen Payout Ratio*” yang tinggi.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi yang digunakan dalam penelitian. Hasil tabulasi data untuk variabel dependen dan independen disajikan pada lampiran. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam Tabel 4.2 sebagai berikut.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas (CR)	0,001	6,445	1,784	1,298
Likuiditas (QR)	0,001	5,689	1,359	1,242
Profitabilitas (ROA)	0,016	0,181	0,062	0,036
Profitabilitas (ROE)	0,052	0,323	0,141	0,070
Asset Growth	-0,999	1,417	0,209	0,340
Kebijakan Dividen (DPR)	0,018	0,616	0,198	0,148

Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

- (1) Rasio CR yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,784. Hal ini menunjukkan

bahwa perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 rata-rata memiliki aset lancar sebanyak 1.784 kali dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.784 aset lancar. Nilai minimum CR yang diperoleh sebesar 0,001 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki aset lancar paling rendah sebanyak 0,001 kali dari total kewajiban lancar dan nilai maksimum CR sebesar 6,445 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki aset lancar paling besar sebesar 6.445 kali yang dapat menjamin kewajibannya atau dengan kata lain setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 6.445 aset lancar.

- (2) Rasio QR yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 1,359. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 rata-rata memiliki aset lancar sebanyak 1.359 kali dari total kewajiban lancar, atau dengan kata lain bahwa setiap Rp. 1 kewajiban lancar dijamin oleh Rp. 1.359 aset lancar diluar persediaan. Nilai minimum QR yang diperoleh sebesar 0,001 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki aset lancar diluar persediaan paling rendah sebanyak 0,001 kali yang dapat menjamin Rp. 1 kewajiban lancar, dan nilai

maksimum QR sebesar 5,689 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki aset lancar diluar persediaan paling besar sebesar 5.689 kali yang dapat menjamin kewajiban lancarnya.

- (3) Rasio ROA yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,062. Hal ini berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 6,2% dari total aset yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum ROA sebesar 0,016 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 mampu menghasilkan laba bersih paling rendah sebesar 1,6% dari total aset perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROA sebesar 0,181 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 18,1% dari total aset perusahaan.
- (4) Rasio ROE yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 memiliki nilai rata-rata sebesar 0,141. Hal ini berarti perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 rata-rata mampu menghasilkan laba bersih hingga 14,1% dari modal saham yang dimiliki perusahaan. Sementara nilai minimum ROE sebesar 0,052 berarti perusahaan sektor properti, *real estate*,

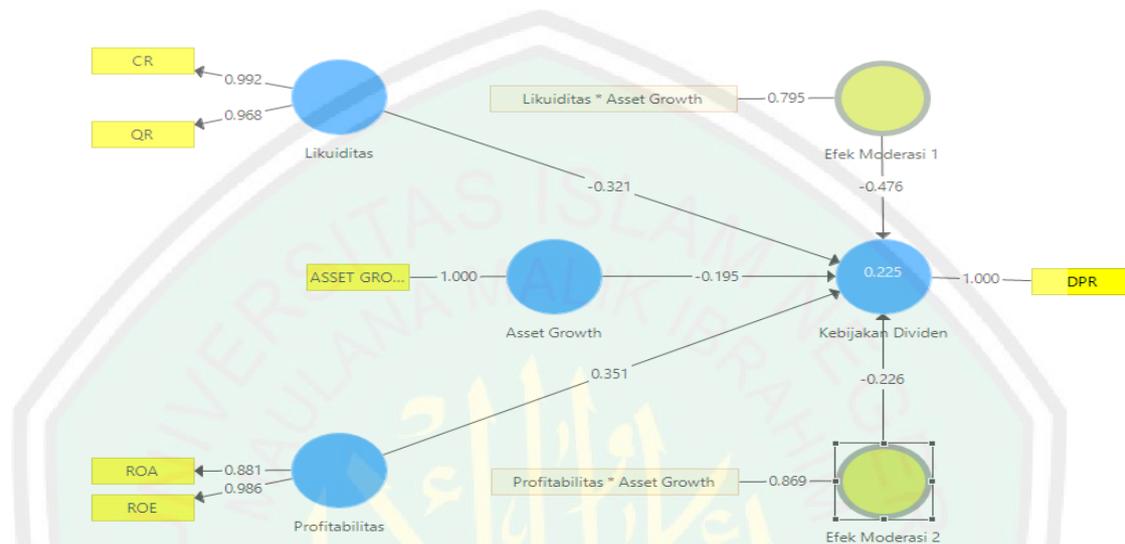
dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 mampu menghasilkan laba bersih paling rendah sebesar 5,2% dari modal saham perusahaan dan memiliki nilai maksimum ROE sebesar 0,323 yang berarti perusahaan mampu menghasilkan laba bersih paling besar hingga 32,3% dari modal saham perusahaan.

- (5) Nilai rata-rata Tingkat Pertumbuhan Aset perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 adalah sebesar 0,209 yaitu 20,9%. Sementara nilai minimum Tingkat Pertumbuhan Aset perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 yaitu sebesar -0,999 yaitu -99,9% dan nilai maksimum tingkat pertumbuhan aset perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 yaitu sebesar 1,417.
- (6) Nilai dividen perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 yang diukur dengan dividen perlembar dari *earning* perlembar dengan memiliki rata-rata sebesar 0,198 dengan nilai minimum sebesar 0,018 dan nilai maksimum sebesar 0,616. Semakin besar nilai dividen perlembar saham menunjukkan semakin besar dividen yang diperoleh oleh para pemegang saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

## 4.2.2 Hasil Analisis Model PLS

### 4.2.2.1 Diagram Jalur (Diagram Path) PLS

**Gambar 4.7**  
**Hasil Output PLS Algorithm**



Sumber : Output *SmartPLS 3* (2018)

Terdapat dua tahapan pemodelan dalam *Partial Least Square* (PLS) yakni model struktural dan model pengukuran. Model struktural (*inner model*) adalah model yang fungsinya untuk melihat hubungan antar variabel laten. Sedangkan model pengukuran (*outer model*) fungsinya melihat hubungan antar indikator dengan variabel latennya. Langkah yang harus dilakukan adalah menyusun diagram jalur yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural di dalam satu diagram. Gambar 4.7 menunjukkan bahwa konstruk laten dalam penelitian merupakan konstruk dengan multidimensi. Konstruk eksogen likuiditas dan profitabilitas merupakan bentuk konstruk reflektif dalam PLS. Sedangkan konstruk endogen kebijakan dividen merupakan atau bentuk konstruk formatif.

#### 4.2.2.2 Konversi Diagram Jalur Ke Sistem Persamaan

##### a. Konversi Persamaan Model Pengukuran (*Outer Model*)

###### (1) Variabel laten eksogen ( $\gamma_1$ Likuiditas)

$$\text{Likuiditas 1} = 0,992\gamma_1 + 0,086$$

$$\text{Likuiditas 2} = 0,968\gamma_1 + 0,165$$

Dari dua indikator variabel likuiditas menunjukkan bahwa hanya indikator CR yang memiliki nilai paling tinggi yaitu sebesar 0,992, artinya hanya satu indikator yaitu CR tersebut berpengaruh paling banyak terhadap variabel likuiditas. Dan indikator QR memiliki nilai rendah yaitu sebesar 0,968, artinya indikator tersebut berpengaruh rendah terhadap variabel likuiditas daripada indikator CR.

###### (2) Variabel laten eksogen ( $\gamma_2$ Profitabilitas)

$$\text{Profitabilitas 1} = 0,881\gamma_2 + 0,113$$

$$\text{Profitabilitas 2} = 0,986\gamma_2 + 0,093$$

Dari dua indikator variabel profitabilitas menunjukkan bahwa indikator ROE memiliki nilai yang paling tinggi yaitu sebesar 0,986, artinya indikator tersebut berpengaruh paling banyak terhadap variabel profitabilitas. Dan indikator ROA memiliki nilai paling rendah yaitu sebesar 0,881, artinya indikator tersebut berpengaruh rendah terhadap variabel profitabilitas daripada indikator ROE.

### (3) Variabel laten moderasi ( $\gamma_3$ Tingkat Pertumbuhan Aset)

$$\text{Tingkat Pertumbuhan Aset} = 1,000 \gamma_3 + 0,000$$

Indikator variabel Tingkat Pertumbuhan Aset menunjukkan bahwa indikator ini memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel Tingkat Pertumbuhan Aset.

### (4) Variabel moderating effect ( $\beta$ )

$$\text{Moderating Effect 1} = 0,796\beta + 0,178$$

$$\text{Moderating Effect 2} = 0,869 \beta + 0,269$$

Komponen indikator variabel moderasi 2 memiliki nilai paling banyak sebesar 0,869, artinya komponen variabel moderasi 2 sangat berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Sedangkan komponen indikator variabel moderasi 1 memiliki nilai yang lebih rendah sebesar 0,796 artinya komponen variabel moderasi 1 tersebut berpengaruh lebih rendah terhadap variabel kebijakan dividen dibandingkan moderasi 2.

### (5) Variabel laten endogen (Kebijakan Dividen)

$$\text{Kebijakan Dividen} = 1,000 Y + 0,000$$

Indikator variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa indikator DPR memiliki nilai 1, artinya indikator tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.

#### c. Konversi Persamaan Model Struktural (*Inner Model*)

Konversi diagram jalur dalam model struktural dimaksudkan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Pada persamaan ini dapat diketahui mengenai pengaruh positif

atau negatif variabel eksogen terhadap variabel endogen, sebagaimana model berikut ini:

$$\text{Kebijakan Dividen} = -0,321\gamma_1 + 0,351\gamma_2 - 0,195\gamma_3 - 0,476\beta_1 - 0,226\beta_2 + 0,225$$

Dari model dapat diinformasikan bahwa:

**(1) Koefisien *direct effect* likuiditas terhadap kebijakan dividen.**

Sebesar -0,321 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sebesar 32,1%.

**(2) Koefisien *direct effect* profitabilitas terhadap kebijakan dividen.**

Sebesar 0,351 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh positif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen sebesar 35,1%. Pada persamaan ini profitabilitas mempunyai pengaruh yang paling tinggi terhadap kebijakan dividen dibandingkan dengan variabel eksogen yang lain.

**(3) Koefisien *direct effect* Tingkat Pertumbuhan Aset terhadap kebijakan dividen.**

Sebesar -0,195 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan aset mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham sebesar 19,5%.

**(4) Koefisien *indirect effect* Tingkat Pertumbuhan Aset dalam hubungan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.**

Sebesar -0,476 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan aset mempunyai pengaruh negatif pada hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 47,6%. Pengaruh negatif tersebut dapat menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan aset dapat memperlemah hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

**(5) Koefisien *indirect effect* Tingkat Pertumbuhan Aset dalam hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.**

Sebesar -0,226 dapat dinyatakan bahwa variabel eksogen mempunyai pengaruh negatif pada arah variabel endogen. Maka hal ini menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan aset mempunyai pengaruh negatif pada hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 22,6%. Pengaruh negatif tersebut dapat menggambarkan bahwa tingkat pertumbuhan aset dapat memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

#### 4.2.2.3 Evaluasi Kinerja *Goodness of Fit*

##### a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran dengan indikator reflektif dievaluasi dengan *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *reliability* untuk blok

indikator. Adapun evaluasi model pengukuran dieksekusi dengan menggunakan *PLS Algorithm*.

### 1) *Convergen Validity*

*Convergent validity* setiap indikator dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh besar kecilnya *loading factor*. Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar 0.5. Berikut dapat dilihat nilai *loading factor* pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
**Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor***

Variabel	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Ket.
Likuiditas	CR	0,992	Valid
	QR	0,968	Valid
Profitabilitas	ROA	0,881	Valid
	ROE	0,986	Valid
Tingkat Pertumbuhan Aset	Asset Growth	1,000	Valid
Kebijakan Dividen	DPR	1,000	Valid

Sumber : Output SmartPLS (2018)

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *loading factor* yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel baik likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan aset dan kebijakan dividen memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

### 2) *Discriminant Validity*

*Discriminant validity* setiap variabel dalam mengukur variabel laten ditunjukkan oleh nilai *square root of average variance extracted* ( $\sqrt{AVE}$ ). Ketentuannya adalah apabila  $\sqrt{AVE}$  variabel laten lebih besar dari korelasi variabel laten mengindikasikan indikator-indikator variabel memiliki

*discriminant validity* yang baik. Nilai  $\sqrt{\text{AVE}}$  direkomendasikan lebih besar dari 0,5. Berikut dapat dilihat nilai *discriminant validity* pada tabel 4.4

**Tabel 4.4**  
**Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE**

Variabel	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$	Keterangan
Likuiditas	0,961	0,980	Valid
Profitabilitas	0,874	0,934	Valid
Tingkat Pertumbuhan Aset	1,000	1,000	Valid
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	Valid

Sumber : Output SmartPLS 3 (2018)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai  $\sqrt{\text{AVE}}$  yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semua indikator masing-masing variabel baik likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan aset dan kebijakan dividen memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

### 3) *Composite reliability dan Cronbach alpha*

Evaluasi *composite reliability* dilakukan dengan melihat nilai *composite reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk dan nilai *cronbach alpha*. Suatu konstruk dikatakan reliabel jika nilai *composite reliability* di atas 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* disarankan di atas 0,6. Berikut dapat dilihat nilai *composite reliability* dan nilai *cronbach's alpha* pada tabel 4.5

**Tabel 4.5**  
**Uji Reliabilitas Dengan *Composite Reliability* Dan *Crobach Alpha***

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Crobach Alpha</i>	Keterangan
Likuiditas	0,980	0,963	Reliabel
Profitabilitas	0,933	0,883	Reliabel
Tingkat Pertumbuhan Aset	1,000	1,000	Reliabel
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	Reliabel

Sumber : Output SmartPLS 3 (2018)

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *composite reliability* pada masing-masing variabel baik likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan aset dan kebijakan dividen berada di atas 0,7 dan hasil evaluasi *crobach alpha* di atas 0,6. Hal tersebut menunjukkan reabilitas alat ukur yang tinggi, yakni pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi.

#### b. Evaluasi Model Struktural (*inner model*)

Setelah dilakukan pengujian terhadap *outer model* dengan uji validitas dan reliabilitas, yang mana model yang sudah diestimasi menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik, maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap model struktural (*inner model*). Evaluasi model struktural dieksekusi dengan menggunakan PLS *Bootstrapping*.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Evaluasi Model Struktural Dengan R Square**

R Square  
Mean, STDEV, T-  
Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
kebijakan dividen	0,225	0,311	0,090	2,482	0,013

Sumber : Output SmartPLS 3 (2018)

Pengujian terhadap model struktural dilakukan dengan melihat nilai *R Squares (R<sup>2</sup>)* yang merupakan uji *goodness of fit model* untuk setiap variabel sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Berdasarkan tabel 4.6 hasil pengujian menunjukkan nilai *R Square* untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,225 yaitu sedang (*moderate*). Yang mana artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel konstruk likuiditas, profitabilitas, dan tingkat pertumbuhan aset sebesar 22,5% sedangkan sisanya yaitu sebesar 77,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

#### 4.2.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam model yaitu pengaruh variabel eksogen dan variabel moderasi terhadap variabel endogen. Pengujian hipotesis dapat diketahui melalui *T statistics*, *P Values*, dan *Sample Original* pada tabel berikut.

**Tabel 4.7**  
**Pengujian hipotesis**

Path Coefficients  
Mean, STDEV, T-  
Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Asset Growth kebijakan dividen ->	-0,195	-0,115	0,363	0,536	0,592
Moderating Effect 1 -> kebijakan dividen	-0,476	-0,460	0,554	0,860	0,390
Moderating Effect 2 -> kebijakan dividen	-0,226	-0,123	0,362	0,622	0,534
Likuiditas -> kebijakan dividen	-0,321	-0,350	0,277	1,158	0,248
Profitabilitas kebijakan dividen ->	0,351	0,369	0,166	2,113	0,035

Sumber : Output SmartPLS 3 (2018)

Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-Statistik lebih besar dari nilai (t-tabel) maka dinyatakan adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen pada masing-masing hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya.

#### (1) Pengujian Hipotesis Pertama H1

Hasil pengujian (H1) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai kritis (t tabel) sebesar 1,96 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas yang diukur dengan rasio CR dan QR memiliki nilai T-statistik sebesar 1,158 dan *p-value* sebesar 0,248. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan signifikansi > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel likuiditas secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen atau

dengan kata lain H1 ditolak. Hal ini berarti tinggi atau rendah nilai likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **(2) Pengujian Hipotesis Kedua H2**

Hasil pengujian (H2) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen. Nilai kritis (t tabel) sebesar 1,96 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan rasio ROA dan ROE memiliki nilai T-statistik sebesar 2.113 dan *p-value* 0,035. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik > nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen atau dengan kata lain H2 diterima. Hal ini berarti bahwa tinggi atau rendah tingkat profitabilitas perusahaan maka berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan diperoleh para pemegang saham atau investor.

### **(3) Pengujian Hipotesis Ketiga H3**

Hasil pengujian (H3) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan variabel tingkat pertumbuhan aset yang diukur dengan presentase *asset growth* memiliki nilai T-statistik sebesar 0,536 dan *p-value* 0,592. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan signifikansi > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan aset secara langsung tidak berpengaruh signifikan dengan

arah negatif terhadap kebijakan dividen atau dengan kata lain H3 ditolak. Hal ini berarti tinggi atau rendah nilai tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **(4) Pengujian Hipotesis Keempat H4**

Hasil pengujian (H4) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 1 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,860 dan *p-value* 0,390. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan *p-value* > 0,05. Hasil pengujian menunjukkan variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen memiliki sampel asli sebesar -0,321 sedangkan variabel efek moderasi 1 memiliki sampel asli sebesar -0,476. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sampel asli variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen < variabel moderasi 1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan aset secara langsung tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif atau dengan kata lain H4 ditolak. Hal ini dapat disebabkan pengaruh *asset growth* akan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

#### **(5) Pengujian Hipotesis Kelima H5**

Hasil pengujian (H5) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Nilai kritis (t tabel) sebesar 1,969 dan

nilai *p-value* kurang dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian menunjukkan variabel efek moderasi 2 memiliki nilai T-statistik sebesar 0,622 dan *p-value* 0,534. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai T-statistik < nilai kritis (t-tabel) dan signifikansi > 0,05. Hasil pengujian menunjukkan variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki sampel asli sebesar 0,351 sedangkan variabel efek moderasi 2 memiliki sampel asli sebesar -0,226. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sampel asli variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen > variabel efek moderasi 2. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan aset secara langsung tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen atau dengan kata lain H5 diterima. Hal ini dapat disebabkan pengaruh *asset growth* akan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

#### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan pengujian pada hipotesis yang telah dilakukan peneliti, diperoleh hasil bahwa hipotesis pertama variabel likuiditas yang dilihat dengan menggunakan indikator *Current Ratio* (CR), dan *Quick Ratio* (QR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Hal yang berbeda berlaku pada pengujian hipotesis kedua bahwa profitabilitas yang dilihat dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah positif. Namun hipotesis yang ketiga ditemukan hasil bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hipotesis keempat sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak

berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hipotesis kelima sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian pada masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut :

#### **4.3.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mana ditunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel 1,96 dan *P-values* (signifikansi)  $> 0,05$ , serta diikuti dengan nilai sampel asli yang negatif. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis pertama yang berasumsi bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Teori oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Nilai perusahaan hanya bisa dipengaruhi oleh bagaimana cara perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki agar menghasilkan laba yang diinginkan dan mengelola resiko-resiko bisnis yang ada.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa walaupun perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu membagikan dividen semakin besar dari tahun ke tahun kepada para investor.

Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* semakin tinggi dari tahun sebelumnya tetapi nilai *Dividend Payout Ratio* justru semakin kecil.

Hasil penelitian Rahayu dan Hari (2016) sejalan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi tidak digunakan untuk membayar dividen kas oleh perusahaan melainkan dialokasikan untuk pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Selain itu hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula.

Menurut peneliti Meythi et.al (2011) likuiditas memiliki keterbatasan. Likuiditas di gambarkan sebagai kemampuan untuk memenuhi arus kas keluar di masa depan dengan arus kas masuk yang cukup. Likuiditas merupakan suatu ukuran tetap yang mengukur sumber daya yang tersedia pada suatu waktu tertentu untuk memenuhi kewajiban lancar. Sumber daya yang tersedia saat ini tidak cukup untuk mempresentasikan arus kas masuk di masa depan. Kelemahan lain dari likuiditas adalah bahwa likuiditas dapat menjadi sasaran "*window dressing*" oleh pihak manajemen. Manajemen dapat melakukan langkah-langkah tertentu untuk membuat neraca tampak baik sehingga menghasilkan nilai likuiditas yang baik. Dengan adanya kemungkinan ini investor akan berhati-hati memilih rasio apa saja yang akan menjadi pertimbangannya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Parica, dkk (2013), Karami (2013), Nurfitriya (2011), Rahmanita (2013), Jossie (2013) yang menyatakan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Maladjian dan Khoury (2014), Sari dan Sudjarmni (2015) dan Muhammadiyah (2015), Sutoyo (2011), Vianita dan Amperanin (2012), Lopolusi (2013), Elinda (2015) dan Raipassa (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berbicara mengenai likuiditas, dimana likuiditas disini merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam Islam sendiri, hutang telah diperbolehkan. Hal ini dijelaskan oleh firman Allah SWT yang tercantum dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 245 :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفَهُ لَهُ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْسُطُ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ ﴿٢٤٥﴾

*“Siapakah yang mau memberikan pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan melipatgandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya lah kamu dikembalikan”.*

Ayat tersebut menjelaskan bahwa, dalam Islam hutang diperbolehkan dengan tujuan untuk membantu orang lain yang membutuhkan, dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Islam. Dalam hal ini, Islam mensyaratkan bahwa hutang yang diutangkan jelas dan murni halal, hutang dengan niat mencari ridho Allah dan harta yang dihutangkan tidak akan memberi kelebihan atau keuntungan pada pihak yang memiutangkan.

### 4.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pada pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mana ditunjukkan dengan nilai T statistik  $> t$  tabel (1,96) serta *P-values* (signifikansi)  $< 0,05$ , serta diikuti dengan nilai sample asli yang positif. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis kedua yang berasumsi bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*), karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya (Fahmi, 2012:58). Keuntungan yang layak dibagikan para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen diambil dari keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan.

Indikator profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang disyaratkan investor dengan melihat pada laba yang diperoleh saat ini dan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010: 240).

Penelitian Jossie (2013), Hendrianto (2013), Parica, dkk (2013), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan. Laba bersih yang diperoleh dari rata-rata modal perusahaan menentukan pembagian laba perusahaan dalam bentuk dividen yang digunakan oleh para pemegang saham baik nantinya akan ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun akan ditanamkan ditempat lain.

Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya para investor akan cenderung memandang laba bersih yang diperoleh perusahaan. Laba bersih merupakan pertimbangan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Perusahaan yang membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik serta untuk memakmurkan pemegang saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fitri et al. (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha memperbaiki citra perusahaan melalui pembayaran dividen. Manajemen perusahaan mengharapkan peningkatan pendapatan dimasa depan dan menggambarkan kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Sutoyo (2011) yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurfitriya (2011), Vianita dan Amperanin (2012), Yiadom dan Agyei (2011), Hidayat (2013), Rahmanita (2013), Janifairus, dkk (2013), Marieta dan Sampurno (2013), Segoro dan Darma (2014), Raipassa, dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam Islam, manusia dituntut untuk mengelola hartanya agar bisa mengembangkan modal usahanya. Tujuan seseorang mendirikan usaha yang terpenting adalah mendapatkan laba, yang merupakan cerminan pertumbuhan harta. Laba ini muncul dari proses pemutaran modal dan pengopersiannya dalam aktivitas dagang. Modal tidak boleh menghasilkan dari dirinya sendiri, tetapi harus dengan usaha manusia (Munir dan Djalaluddin, 2006: 111).

Pada dasarnya profitabilitas merupakan pengukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam Islam, mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Hal tersebut sesuai dengan didalam Al-Qur'an, ayat yang berbicara tentang 'rihb', yaitu surah Al-Baqarah ayat 16 :

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

*“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”.*

Berikut ini akan dipaparkan pendapat para mufassir tentang ayat tersebut. Tafsir Al-Manar karangan Muhammad Rasyid Ridha, dikatakan bahwa sesungguhnya mereka (orang-orang munafik) itu lebih memilih kesesatan (dhalalah) daripada petunjuk (al-huda) demi suatu keuntungan yang mana mereka yakin bisa mendapatkannya dari oranglain. Bentuknya adalah barter antara kedua belah pihak dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Inilah makna isyirak (*partnership*) dan syira' (membeli) didalam laba dan membeli.

Adapun menyandarkan laba pada perdagangan adalah jelas sekali karena laba itu ialah pertambahan pada hasil dagang. Proses barter ini akan menumbuhkan laba. Karenanya, maksud ayat di atas seolah-olah dikatakan bahwa tidak ada pertambahan dalam perdagangan mereka, atau mereka tidak mendapat petunjuk dalam perdagangan itu, karena mereka telah menjual petunjuk dan ajaran yang telah diberikan Allah kepada mereka dengan kegelapan taklid, kesesatan hawa nafsu, serta bid'ah-bid'ah yang telah mengendalikan diri mereka (Syahatah, 2001:146).

#### **4.3.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mana ditunjukkan dengan nilai T statistik < t tabel (1,96) serta P-values (signifikansi) > 0,05, serta diikuti dengan nilai sample asli yang negatif. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menolak hipotesis ketiga yang berasumsi bahwa tingkat pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Halim (2005:42) *assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. Pertumbuhan total asset yang tinggi mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana investasi untuk perkembangan usahanya di masa yang akan datang.

Menurut (Riyanto, 2011:267) tingkat pertumbuhan aset adalah dimana makin cepat tingkat pertumbuhan aset tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan "*earning*"nya dari pada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang di butuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah "*Dividen Payout Ratio*" nya.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2012), Sutoyo (2011), Santoso dan Andri (2012) yang menyatakan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2013), Sari dan Sudjarni (2015), Permana (2016), dan Lestari (2016), Lopolusi (2013), Yiadom dan Agyei (2011), Hidayat (2013), Rahmanita (2013) yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan kendali syari'at, aktivitas bisnis diharapkan bisa mencapai empat hal utama yaitu (Djakfar, 2013:108):

- a) Target hasil (profit materi dan non materi)
- b) Pertumbuhan yang terus meningkat
- c) Keberlangsungan dalam kurun waktu selama mungkin
- d) Meraih keberkahan atau keridhaan Allah SWT

Jika profit materi dan non - materi telah diraih sesuai target, perusahaan akan mengupayakan pertumbuhan atau kenaikan terus-menerus dari setiap profit dan benefitnya itu. Hasil perusahaan akan terus diupayakan agar tumbuh meningkat setiap tahunnya, dimana upaya pertumbuhan tersebut dijalankan dalam koridor syariat (Djakfar, 2013:109).

Investasi dalam perdagangan islam adalah kegiatan pengembangan uang melalui pemanfaatan berbagai sumber daya dengan memotivasi untuk mendapatkan keuntungan yang sejalan dengan prinsip syari'ah islam. Islam tidak melarang untuk mencari keuntungan, tetapi praktik-praktik yang dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan sekarang ini sangat menekankan efisiensi ekonomi dan tidak implikasinya pada sosial dan ekonomi telah menerima penolakan keras dari para ekonomi muslim.

Namun faktanya islam menolong para pengikutnya untuk selalu unggul di dunia dan akhirat. Islam memotivasi umatnya untuk proaktif dalam usaha untuk mencapai kesejahteraan material, terutama dalam perdagangan, sebagaimana firman allah SWT dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 198 :

لَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَنْ تَبْتَغُوا فَضْلًا مِنْ رَبِّكُمْ ۗ فَإِذَا أَفَضْتُمْ مِنْ عَرَفَاتٍ  
فَاذْكُرُوا اللَّهَ عِنْدَ الْمَشْعَرِ الْحَرَامِ ۗ وَاذْكُرُوهُ كَمَا هَدَاكُمْ وَإِنْ كُنْتُمْ مِنْ قَبْلِهِ لَمَنِ  
الضَّالِّينَ

*“Tidak ada dosa bagimu untuk mencari karunia (rezeki hasil perniagaan) dari Tuhanmu. Maka apabila kamu telah bertolak dari 'Arafat, berdzikirlah kepada Allah di Masy'arilharam. Dan berdzikirlah (dengan menyebut) Allah sebagaimana yang ditunjukkan-Nya kepadamu; dan sesungguhnya kamu sebelum itu benar-benar termasuk orang-orang yang sesat”.*

Islam menganjurkan manusia untuk terus berproses (tumbuh) dalam meningkatkan usahanya sehingga mampu menghasilkan keuntungan (laba) sebanyak-banyaknya demi pertumbuhan dan perluasan usahanya kelak. Tanpa ketersediaan modal yang tercukupi, mustahil bisnis yang ditekuni bisa berkembang sesuai dengan yang ditarget.

#### **4.3.4 Tingkat Pertumbuhan Aset Mampu Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan aset memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, yang mana hasil pengujian variabel efek moderasi 1 ditunjukkan dengan nilai T statistik < t tabel (1,96) serta *P-values* (signifikansi) > 0,05, dan hasil pengujian nilai sampel asli variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen < variabel efek moderasi 1 dan dengan arah yang negatif. Sehingga hasil penelitian ini dapat

disimpulkan bahwa menolak hipotesis keempat yang berasumsi bahwa tingkat pertumbuhan aset memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa walaupun perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu membagikan dividen semakin besar dari tahun ke tahun kepada para investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* semakin tinggi dari tahun sebelumnya tetapi nilai *Dividend Payout Ratio* justru semakin kecil.

Hasil penelitian Rahayu dan Hari (2016) menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi tidak digunakan untuk membayar dividen kas oleh perusahaan melainkan dialokasikan untuk pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula. Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang (Michell dan Megawati, 2005).

Menurut Halim (2005:42) *assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. Pertumbuhan total asset yang tinggi mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana

investasi untuk perkembangan usahanya di masa yang akan datang yang ini berarti makin rendah “*Dividen Payout Ratio*” nya.

Adanya pengaruh tingkat pertumbuhan aset akan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula. Setiap investor pasti mengharapkan pertumbuhan perusahaan agar dapat memperoleh pengembalian seperti yang diinginkan atas partisipasinya dalam bentuk penyertaan saham. Di sisi lain, pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang (Michell dan Megawati, 2005).

#### **4.3.5 Tingkat Pertumbuhan Aset Mampu Memoderasi Pengaruh Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pada pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan aset memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Namun dari hasil pengujian terbukti bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang mana hasil pengujian variabel efek moderasi 2 ditunjukkan dengan nilai T statistik  $< t$  tabel (1,96) dan *P-values* (signifikansi)  $> 0,05$ , dan hasil pengujian nilai sampel asli variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen  $>$  variabel efek moderasi 2 dengan arah yang negatif. Sehingga hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa menerima hipotesis kelima yang berasumsi bahwa tingkat

pertumbuhan aset memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Menurut (Riyanto, 2011:267) tingkat pertumbuhan perusahaan adalah dimana makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan “*earning*”nya dari pada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang di butuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah “*Dividen Payout Ratio*” nya.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari total asset perusahaan, semakin besar asset yang dimiliki perusahaan akan menambah hasil operasi dan meningkatkan laba. Pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan laba karena laba dapat dijadikan suatu alat ukur untuk melihat suatu perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik atau justru sedang mengalami kemunduran. Pertumbuhan perusahaan justru memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen karena suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik cenderung akan menggunakan labanya untuk pendanaan investasi yang berarti proporsi laba yang digunakan untuk pembagian dividen semakin rendah.

Adanya pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan akan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Menurut Smart dan Megginson (2004:458-459), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa untuk memenuhi kebutuhan dananya perusahaan memilih pendanaan internal sebagai pilihan pertama. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dana yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen semakin berkurang. Hal ini dapat di karenakan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana investasi untuk perkembangan usahanya di masa yang akan datang.

## BAB V

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan tingkat pertumbuhan aset sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Current Ratio* semakin tinggi dari tahun sebelumnya tetapi nilai *Dividend Payout Ratio* justru semakin kecil. Likuiditas yang tinggi tidak digunakan untuk membayar dividen kas oleh perusahaan melainkan dialokasikan untuk pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Selain itu hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen.
2. Hasil pengujian profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah positif pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan

konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016. Hal ini disebabkan karena laba bersih merupakan pertimbangan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Semakin tinggi profitabilitas, maka kinerja perusahaan akan semakin baik dan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan semakin besar. Perusahaan yang membagikan dividen yang akan memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang lebih baik serta untuk memakmurkan pemegang saham.

3. Hasil pengujian tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh dan signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang sedang bertumbuh akan membutuhkan dana yang banyak untuk membiayai pertumbuhannya. Semakin cepat tingkat pertumbuhan aset tersebut makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan "*earning*"nya dari pada di bayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya.
4. Hasil pengujian tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016. Hal ini disebabkan karena likuiditas yang tinggi tidak digunakan untuk membayar dividen kas oleh perusahaan melainkan dialokasikan untuk

pembelian aset atau digunakan untuk perluasan usaha. Hal ini disebabkan karena *assets growth* adalah perubahan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. Pertumbuhan total asset yang tinggi mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi. Pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, menambah investasi, maupun melunasi utang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana investasi untuk perkembangan usahanya di masa yang akan datang yang ini berarti makin rendah "*Dividen Payout Ratio*" nya.

5. Hasil pengujian tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016. Hal ini disebabkan karena *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa untuk memenuhi kebutuhan dananya perusahaan memilih pendanaan internal sebagai pilihan pertama. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dana yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen semakin berkurang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi akan menahan labanya dalam laba ditahan yang akan digunakan sebagai dana investasi untuk perkembangan usahanya di masa yang akan datang.

6. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa adanya tingkat pertumbuhan aset terhadap pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan pada tahun 2014-2016, menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen melainkan mengalokasikan laba yang di peroleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

## 5.2 Saran

- 1) Bagi investor : Apabila akan berinvestasi pada suatu perusahaan agar juga memperhatikan aspek *earning per share* dan *DER*. karena faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- 2) Bagi perusahaan : Disarankan untuk melihat faktor-faktor yang dapat menarik investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan dividen pada para investor.
- 3) Bagi peneliti selanjutnya : Tidak hanya menggunakan variabel yang terdapat dalam penelitian ini tetapi bisa menambah variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti *total assets turn over*, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan atau rasio lain selain dari yang telah digunakan dalam penelitian ini. Dan sebagainya serta diharapkan peneliti selanjutnya bisa menambah referensi penelitian ini. Tahun observasi sebaiknya diperpanjang karena dengan perpanjangan periode penelitian akan lebih terlihat konsistensi pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap kebijakan dividen

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy., Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Ed.1. Yogyakarta: ANDI.
- Al-Qardhawi, Y. (1998). *Sunnah Rasul Sumber Ilmu Pengetahuan dan Peradaban*, Jakarta: Gema Insani Pers.
- Al-Quran al - An'am dan terjemah.
- Al-Quran al - Baqarah dan terjemah.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Baridwan, Zaki. (2010). *Intermediate Accounting* . Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F., Michael C. Ehrhardt. (2011). *Financial Management: Theory & Practice, 13th Edition*. Mason: South Western Cengage Learning.
- Chin, W. W. (1998) 'The partial least squares approach to structural equation modeling' dalam *Modern Methods for Business Research*, Ed. G. A. Marcoulides, Lawrence Erlbaum Associates , New Jercy : pp. 295–358.
- Djakfar, Muhammad. (2013). *Hukum Bisnis*. Malang: UIN Malang Press.
- Elinda, Febru. (2015). Pengaruh *Cash Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Assets Growth*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi Universitas Negeri Semarang.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in accounting, Finance, and Management Sciences*, 6(2), 87-97.

- Fornell, C., dan Larcker, S. (1981). Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variable and Measurement Error. *Journal of Shop Production*, Vol.19, No. 3, hal. 187-193.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikai Analisis Multivarite dengan SPSS*, Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Eduaction Limited.
- Griffin, Carroll Howard. (2010). *Liquidity and Dividend Policy: International Evidence. Journal of Finance anda Economics*. Vol. 3, no. 3.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*, Edisi II, Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh., Halim, Abdul. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Haryetti., Ririn, A. Ekayanti. (2012). “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Ekonomi*, Vol 20 No.3.
- Hendrianto, Samino. (2013). *Analisis Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Growth*, Dan Pengaruhnya Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN*, IV(02): 232-246.
- Hermuningsih, Sri. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo
- Hidayat , Hilman Adriyanto. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage, Growth*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.
- Horne, James C. Van., Wachowicz. (2013). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Ikhsan, Arfan. (2009). *Akuntansi Manajemen Lingkungan*. Edisi pertama. Yogyakarta: Graha ilmu.

- Janifairus, Jossie Basten. Et al. (2013). *Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Assets Growth, Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(1).
- Jossie, Basten Janifairus. (2013). *Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Konsumsi Yang Listing Di BEI Tahun 2008-2010*. Universitas Brawijaya, Malang: Tidak Dipublikasikan.
- Karami, Lalu Candra. (2013). *The Influence Of Leverage And Liquidity On Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)* Vol. 1, No. 1.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kieso, Donald E, Weygandt Jerry J, Terry D.Warfield. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.
- Lestari, Desty Sarasati Jingga. (2016). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Lopolusi, Ita. (2013). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya* Vol.2, No.1.
- Maladjian, C., & Khoury, R. E. (2014). *Determinants of The Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks*. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240-256.
- Marieta., & Sampurno. (2013). Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Asset, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal Of Management*, 2(3): 2337-3792.
- Martono, SU., Harjito, D. Agus. (2012). *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : Ekonisia.
- Masdupi, Erni. (2012). "Pengaruh *Insider Ownership, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Economac*, Vol 12. No. 1. P. 9-14.

- Masyhuri., Zainuddin M. (2008). *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikasi*. Bandung: Refika Aditama.
- Meythie., Tan Kwang En., Linda Rusli. (2011). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*, Volume 10, No. 2 ISSN: 1693-8035. Universitas Kristen Maranatha, Bandung
- Michell, Suharli., Megawati., Oktorina. (2005). Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada *Equity Securities* Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta. *SNA VIII Solo*, 15-16 September 2005.
- Muhammadinah, & Jamil, M. A. (2015). Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover* dan *Return on Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Economics Journal*, 1(1), 1-21.
- Munir, Misbahul., A. Djalaluddin. (2006). *Ekonomi Qur'ani, Doktrin Reformasi Ekonomi dalam Al-Qur'an*, Cetakan I, Malang: UIN Malang Press.
- Nazir, Moh. (2005). *Metode Penelitian*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Nurfitria, Eka. (2011). "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI".
- Palino, Novianty. (2012). "Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeritas Hasanuddin Makasar.
- Parica, Roni dkk. (2013). "Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Riau* Vol.2, No.1.
- Permana, Hendika Arga. (2016). Analisis Pengaruh *Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Rahmanita, Anggraeni. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran, Semarang.

- Raipassa, Cristy dkk. (2015). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15 (5).
- Ridwan S., Barlian, Inge., Sundjaja, Dharma Putra. (2010). *Manajemen Keuangan* 2. Edisi 6. Literata Lintas Media.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Cetakan Keempat, Yogyakarta : BPFE.
- Rodoni, Ahmad., Ali, Herni. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sangadji, Etta Mamang., Sopiah. (2010). *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Yogyakarta: Andi.
- Santoso, Habib Dwi., Andri, Prastiwi. (2012). Analisis Faktor- Faktor Yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1. No.1. Hlm1-12.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4thed.)*. Yogyakarta: BPFE.
- Segoro, Waseso., & Darma, Febrian Adi. (2014). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen. Seminar Nasional Dies Natalis UNS XXXVIII Call for Paper.
- Sitanggang. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi Soal Dan Penyelesaiannya*. Penerbit Mitra Wacana, Jakarta.
- Smart, S.B., Megginson, Gutman. (2004). *Corporate Finance*. Ohio: SouthWestern, Thomson Learnig: Mason.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Alfabeta.

Suharli, Michell., Megawati Oktorina. (2005). Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada *Equity Securities* Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.

Sutoyo, dkk. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Jas Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. UPN Veteran. Yogyakarta, Vol. 15, No. 1, Hal: 76-83.

Syahatah, Husein. (2001). *Pokok-Pokok Pikiran Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar Media Eka Sarana.

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Kanisius: Yogyakarta

Thauwrisan, Lidya Prawiroharjo. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* (Tidak Di Publikasikan). Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Vianita, Engela., Amperaningrum., Izzati. (2012). "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.

Yamin, Martinis. (2011). *Paradigma Baru Pembelajaran*. Jakarta: Gaung Persada.

Yiadom, Edward Marfo., Agyei, Samuel Kwaku. (2011). *Determinants Of Dividend Policy Of Banks in Ghana*, *Jurnal University Of Cape Coast, Ghana*.

<http://presidenri.go.id/>, Diakses tanggal 2 November 2017.

<http://www.republika.co.id/>, Diakses tanggal 28 Oktober 2017.

<https://www.sahamok.com/>, Diakses tanggal 2 November 2017.

<https://www.scribd.com/>, Diakses tanggal 20 Maret 2018.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), Diakses tanggal 4 November 2017.

## Lampiran 1

### Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CTRA	Ciputra Development Tbk
2	DILD	Intiland Development Tbk
3	EMDE	Megapolitan Development Tbk
4	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
5	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
6	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
7	MTLA	Metropolitan Land Tbk
8	PUPD	Pudjiati Prestige Tbk
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk
11	ADHI	Adhi Karya Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
14	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

## Lampiran 2

### Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2014

No.	KODE	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan
1	CTRA	11.446.517.617.171	7.775.481.053.758	6.428.907.748.460
2	DILD	2.470.062.464.728	1.801.234.294.094	1.615.772.771.361
3	EMDE	635.387.345.048	392.140.844.427	303.689.037.067
4	GMTD	1.065.521.125.713	510.945.337.339	924.374.621.827
5	KIJA	5.152.157.377.462	1.022.071.671.563	660.287.301.946
6	MKPI	1.087.851.532.412	1.693.945.428.323	6.748.794.550
7	MTLA	1.847.687.745.000	752.075.584.000	1.174.972.421
8	PUDP	142.452.979.196	70.896.885.975	80.373.252.314
9	PWON	5.506.991.226.000	3.913.147.398.000	1.671.766.462
10	SMRA	5.465.707.225	3.992.597.625	3.103.251.759
11	ADHI	9.484.298.907.925	7.069.703.612.022	132.013.517.468
12	TOTL	2.022.836.893	1.557.919.993	7.750.850
13	WIKA	9.514.446.542	8.476.042.469	817.307.342
14	WSKT	10.524.167.905.318	7.728.153.555.876	604.279.265.976

### Lampiran 3

#### Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2015

No.	KODE	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan
1	CTRA	12.022.907.000	80.013.555.000	7.009.799.000
2	DILD	10.288.572.076.882	3.285.725.170.548	2.013.316.627.799
3	EMDE	558.329.072.808	373.768.632.655	313.170.959.674
4	GMTD	545.869.132.053	512.933.237.967	431.447.130.782
5	KIJA	6.645.564.014.345	1.047.210.764.452	687.997.764.546
6	MKPI	2.129.044.655.432	2.287.442.720.863	6.314.353.898
7	MTLA	2.012.091.117.000	866.858.726.000	1.500.140.509
8	PUDP	171.710.742.629	104.615.754.902	21.050.455.558
9	PWON	5.408.561.738.000	4.423.677.906.000	2.254.347.345
10	SMRA	7.289.681.520	4.409.686.044	4.924.806.927
11	ADHI	14.691.152.497.441	9.414.462.014.334	162.650.778.629
12	TOTL	2.236.105.051	1.777.039.950	6.482.080
13	WIKA	12.560.285.337	10.597.534.431	1.031.277.931
14	WSKT	15.805.624.100.116	13.664.811.609.274	826.384.135.639

#### Lampiran 4

#### Data *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR) Tahun 2016

No.	KODE	Aktiva Lancar	Kewajiban Lancar	Persediaan
1	CTRA	13.710.690.000	7.311.044.000	7.945.370.000
2	DILD	3.034.100.322.892	3.292.500.606.947	2.067.405.321.757
3	EMDE	739.085.551.100	358.671.663.722	400.078.634.161
4	GMTD	507.850.267.365	435.869.175.502	400.233.971.687
5	KIJA	7.458.654.240.223	1.157.245.481.727	1.008.624.071.796
6	MKPI	2.371.095.095.740	2.132.759.200.507	6.232.218.968
7	MTLA	2.172.521.190.000	837.279.300.000	1.623.294.158
8	PUDP	252.798.526.117	142.875.234.210	21.916.422.085
9	PWON	6.126.852.547	4.618.261.907.000	2.859.709.404
10	SMRA	8.698.817.086	4.217.371.528	5.531.046.712
11	ADHI	16.835.408.075.068	13.044.369.547.114	131.016.052.721
12	TOTL	2.284.941.431	1.784.172.230	16.491.169
13	WIKA	21.552.497.929	14.606.162.083	1.247.710.293
14	WSKT	36.882.457.492.758	31.461.535.721.603	2.556.731.823.542

Lampiran 5

**Data Rata-Rata *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR)  
Tahun 2014-2016**

No.	KODE	CR			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	1,47213	0,150261	1,87534	1,16591
2	DILD	1,371317	3,131294	0,921519	1,808043
3	EMDE	1,620304	1,493783	2,060619	1,724902
4	GMTD	2,085392	1,064211	1,165144	1,438249
5	KIJA	5,040896	6,345966	6,445179	5,944014
6	MKPI	0,6422	0,930753	1,11175	0,894901
7	MTLA	2,456785	2,321129	2,594739	2,457551
8	PUDP	2,009298	1,641347	1,769366	1,80667
9	PWON	1,407305	1,222639	0,001327	0,87709
10	SMRA	1,36896	1,653107	2,062616	1,694894
11	ADHI	1,341541	1,560488	1,290626	1,397552
12	TOTL	1,298422	1,258331	1,280673	1,279142
13	WIKA	1,12251	1,185208	1,475576	1,261098
14	WSKT	1,361796	1,156666	1,172303	1,230255
Rata-Rata		1,757061	1,793942	1,801913	1,784305

No.	KODE	QR			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	0,645312	0,062653	0,788577	0,498847
2	DILD	0,47428	2,518548	0,293605	1,095478
3	EMDE	0,845865	0,655909	0,945173	0,815649
4	GMTD	0,276246	0,223074	0,2469	0,24874
5	KIJA	4,394868	5,688985	5,573606	5,219153
6	MKPI	0,638216	0,927993	1,108828	0,891679
7	MTLA	2,455222	2,319399	2,5928	2,455807
8	PUDP	0,875634	1,44013	1,61597	1,310578
9	PWON	1,406878	1,22213	0,000707	0,876572
10	SMRA	0,591709	0,536291	0,751124	0,626375
11	ADHI	1,322868	1,543211	1,280583	1,382221
12	TOTL	1,293446	1,254684	1,27143	1,273187
13	WIKA	1,026085	1,087895	1,390152	1,168044
14	WSKT	1,283604	1,096191	1,091038	1,156944
Rata-Rata		1,25216	1,469792	1,353607	1,358519

## Lampiran 6

### Data Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Tahun 2014

No.	KODE	Laba Bersih	Total Asset	Modal Saham
1	CTRA	1.794.142.840.271	23.283.477.620.916	11.421.870.771.998
2	DILD	432.417.358.803	9.004.884.010.541	4.470.166.548.979
3	EMDE	45.023.513.886	1.179.018.690.672	602.964.693.571
4	GMTD	120.000.195.583	1.524.317.216.546	666.347.155.005
5	KIJA	394.055.213.379	8.505.270.447.485	4.661.836.413.817
6	MKPI	437.464.993.821	4.316.214.269.222	2.161.794.247.668
7	MTLA	309.217.292.000	3.250.717.743.000	2.037.136.276.000
8	PUDP	15.051.709.941	401.794.311.717	288.293.699.722
9	PWON	2.599.141.016.000	16.770.742.538.000	8.283.070.780.000
10	SMRA	1.387.516.904	15.379.478.994	5.992.636.444
11	ADHI	326.656.560.598	10.458.881.684.274	1.751.543.349.644
12	TOTL	163.750.936	2.483.746.395	799.234.813
13	WIKA	750.795.820	15.915.161.682	4.978.758.224
14	WSKT	501.212.792.063	12.542.041.344.848	2.848.829.878.616

## Lampiran 7

### Data Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Tahun 2015

No.	KODE	Laba Bersih	Total Asset	Modal Saham
1	CTRA	1.740.300.000	26.258.718.000	13.050.221.000
2	DILD	419.044.195.464	10.288.572.076.882	4.770.828.683.560
3	EMDE	61.268.278.934	1.196.040.969.781	659.934.116.417
4	GMTD	118.494.551.000	1.273.990.253.786	554.257.293.224
5	KIJA	331.442.663.161	9.740.694.660.705	4.977.754.270.587
6	MKPI	889.628.865.732	5.709.371.372.467	2.829.195.478.600
7	MTLA	239.982.607.000	3.620.742.578.000	2.213.216.725.000
8	PUDP	27.591.952.360	445.919.320.351	310.154.783.362
9	PWON	1.400.554.118	18.778.122.467	9.455.055.977
10	SMRA	1.064.079.939	18.758.262.022	7.529.749.914
11	ADHI	465.025.548.006	16.761.063.514.679	5.162.131.796.836
12	TOTL	191.292.911	2.846.152.620	866.314.623
13	WIKA	703.005.054	19.602.406.034	5.438.101.365
14	WSKT	1.047.590.672.774	30.309.111.177.468	9.704.206.867.664

## Lampiran 8

### Data Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Tahun 2016

No.	KODE	Laba Bersih	Total Asset	Modal Saham
1	CTRA	1.170.706.000	29.072.250.000	14.297.927.000
2	DILD	297.350.554.988	11.840.059.936.442	5.057.478.024.211
3	EMDE	65.470.178.568	1.363.641.661.647	687.992.002.736
4	GMTD	86.914.558.516	1.229.172.450.340	638.758.820.149
5	KIJA	426.542.322.505	10.733.598.205.115	5.638.490.580.801
6	MKPI	1.199.373.747.588	6.612.200.867.199	3.714.904.308.188
7	MTLA	316.514.414.000	3.932.529.273.000	2.502.402.530.000
8	PUDP	22.919.928.181	531.168.640.936	329.529.518.376
9	PWON	1.780.254.981	20.674.141.654	11.019.693.800
10	SMRA	605.050.858	20.810.319.657	8.165.555.485
11	ADHI	315.107.783.135	20.095.435.959.279	5.442.779.962.898
12	TOTL	221.287.384	2.950.559.912	942.610.292
13	WIKA	1.147.144.922	31.096.539.490	12.498.715.304
14	WSKT	1.813.068.616.784	61.425.181.722.030	16.773.218.556.948

## Lampiran 9

Data Rata-Rata *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* Tahun 2014-2016

No.	KODE	ROA			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	0,077056	0,066275	0,040269	0,061200153
2	DILD	0,04802	0,040729	0,025114	0,037954449
3	EMDE	0,038187	0,051226	0,048011	0,045808153
4	GMTD	0,078724	0,093011	0,07071	0,08081476
5	KIJA	0,046331	0,034027	0,039739	0,040032097
6	MKPI	0,101354	0,155819	0,181388	0,146186967
7	MTLA	0,095123	0,06628	0,080486	0,080629645
8	PUDP	0,037461	0,061877	0,04315	0,047495931
9	PWON	0,154981	0,074584	0,08611	0,105225085
10	SMRA	0,090219	0,056726	0,029075	0,058673071
11	ADHI	0,031232	0,027744	0,015681	0,024885805
12	TOTL	0,065929	0,067211	0,074998	0,069379499
13	WIKA	0,047175	0,035863	0,03689	0,039975958
14	WSKT	0,039963	0,034564	0,029517	0,034680957
Rata-Rata		0,067982	0,061853	0,057224	0,062353038

No.	KODE	ROE			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	0,15708	0,133354	0,081879	0,12410436
2	DILD	0,096734	0,087835	0,058794	0,081120991
3	EMDE	0,07467	0,09284	0,095161	0,087557158
4	GMTD	0,180087	0,21379	0,136068	0,176648091
5	KIJA	0,084528	0,066585	0,075648	0,075586996
6	MKPI	0,202362	0,314446	0,322855	0,279887474
7	MTLA	0,15179	0,108432	0,126484	0,128901996
8	PUDP	0,05221	0,088962	0,069553	0,070241669
9	PWON	0,31379	0,148128	0,161552	0,207823069
10	SMRA	0,231537	0,141317	0,074098	0,148983895
11	ADHI	0,186496	0,090084	0,057895	0,11149169
12	TOTL	0,204885	0,220812	0,23476	0,220152376
13	WIKA	0,1508	0,129274	0,091781	0,12395161
14	WSKT	0,175936	0,107952	0,108093	0,130660552
Rata-Rata		0,161636	0,138844	0,121044	0,140507995

## Lampiran 10

### Data Tingkat Petumbuhan Aset Tahun 2014

No.	KODE	Total Asset t	Total Asset - t
1	CTRA	23.283.477.620.916	20.114.871.381.857
2	DILD	9.004.884.010.541	7.526.470.401.005
3	EMDE	1.179.018.690.672	938.536.950.089
4	GMTD	1.524.317.216.546	1.307.846.871.186
5	KIJA	8.505.270.447.485	8.255.167.231.158
6	MKPI	4.316.214.269.222	2.838.815.438.871
7	MTLA	3.250.717.743.000	2.834.484.171.000
8	PUDP	401.794.311.717	366.625.848.156
9	PWON	16.770.742.538.000	9.298.245.408.000
10	SMRA	15.379.478.994	13.659.136.820
11	ADHI	10.458.881.684.274	9.720.961.764.422
12	TOTL	2.483.746.395	2.226.418.477
13	WIKA	15.915.161.682	12.594.962.700
14	WSKT	12.542.041.344.848	8.788.303.237.620

## Lampiran 11

### Data Tingkat Petumbuhan Aset Tahun 2015

No.	KODE	Total Asset t	Total Asset – t
1	CTRA	26.258.718.000	23.283.477.620.916
2	DILD	10.288.572.076.882	9.004.884.010.541
3	EMDE	1.196.040.969.781	1.179.018.690.672
4	GMTD	1.273.990.253.786	1.524.317.216.546
5	KIJA	9.740.694.660.705	8.505.270.447.485
6	MKPI	5.709.371.372.467	4.316.214.269.222
7	MTLA	3.620.742.578.000	3.250.717.743.000
8	PUDP	445.919.320.351	401.794.311.717
9	PWON	18.778.122.467.000	16.770.742.538.000
10	SMRA	18.758.262.022	15.379.478.994
11	ADHI	16.761.063.514.679	10.458.881.684.274
12	TOTL	2.846.152.620	2.483.746.395
13	WIKA	19.602.406.034	15.915.161.682
14	WSKT	30.309.111.177.468	12.542.041.344.848

## Lampiran 12

### Data Tingkat Petumbuhan Aset Tahun 2016

No.	KODE	Total Asset t	Total Asset – t
1	CTRA	29.072.250.000	26.258.718.000
2	DILD	11.840.059.936.442	10.288.572.076.882
3	EMDE	1.363.641.661.647	1.196.040.969.781
4	GMTD	1.229.172.450.340	1.273.990.253.786
5	KIJA	10.733.598.205.115	9.740.694.660.705
6	MKPI	6.612.200.867.199	5.709.371.372.467
7	MTLA	3.932.529.273.000	3.620.742.578.000
8	PUDP	531.168.640.936	445.919.320.351
9	PWON	20.674.141.654.000	18.778.122.467.000
10	SMRA	20.810.319.657	18.758.262.022
11	ADHI	20.095.435.959.279	16.761.063.514.679
12	TOTL	2.950.559.912	2.846.152.620
13	WIKA	31.096.539.490	19.602.406.034
14	WSKT	61.425.181.722.030	30.309.111.177.468

### Lampiran 13

#### Data Rata-Rata Tingkat Petumbuhan Aset Tahun 2014-2016

No.	KODE	ASSET GRWOTH			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	0,157526	-0,99887	0,107147	-0,24473
2	DILD	0,196429	0,142555	0,150797	0,16326
3	EMDE	0,25623	0,014438	0,14013	0,136933
4	GMTD	0,165517	-0,16422	-0,03518	-0,01129
5	KIJA	0,030297	0,145254	0,101934	0,092495
6	MKPI	0,520428	0,322773	0,158131	0,333777
7	MTLA	0,146846	0,113829	0,086111	0,115595
8	PUDP	0,095925	0,10982	0,191177	0,132307
9	PWON	0,803646	0,119695	0,10097	0,341437
10	SMRA	0,125948	0,219694	0,109395	0,151679
11	ADHI	0,07591	0,602567	0,198936	0,292471
12	TOTL	0,115579	0,145911	0,036684	0,099391
13	WIKA	0,263613	0,231681	0,586363	0,360553
14	WSKT	0,427129	1,416601	1,026624	0,956785
Rata-Rata		0,241502	0,17298	0,211373	0,208618

## Lampiran 14

### Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2014

No.	KODE	Dividen Per Saham	Earning Per Saham
1	CTRA	10,25	87
2	DILD	10	42
3	EMDE	1	13,44
4	GMTD	65	1.198,91
5	KIJA	0,36	19,82
6	MKPI	223,7	462
7	MTLA	4,5	35,35
8	PUDP	12	43,04
9	PWON	4,5	52,23
10	SMRA	20	96,92
11	ADHI	67,61	179,91
12	TOTL	35	56,98
13	WIKA	27,82	100,19
14	WSKT	10,31	51,9

## Lampiran 15

### Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2015

No.	KODE	Dividen Per Saham	Earning Per Saham
1	CTRA	8	84
2	DILD	10	39
3	EMDE	2	17,87
4	GMTD	45	1.170,92
5	KIJA	1,39	16,39
6	MKPI	327	938
7	MTLA	3,2	28,16
8	PUDP	11	83,73
9	PWON	4,5	29,08
10	SMRA	5	59,28
11	ADHI	35,98	202,83
12	TOTL	30	56,13
13	WIKA	20,35	101,81
14	WSKT	15,43	90,19

## Lampiran 16

### Data *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2016

No.	KODE	Dividen Per Saham	Earning Per Saham
1	CTRA	4,75	56
2	DILD	5	29
3	EMDE	2	19,54
4	GMTD	25	856
5	KIJA	1,3	21,13
6	MKPI	369	1.265,00
7	MTLA	5,3	35,45
8	PUDP	3	69,55
9	PWON	4,5	34,69
10	SMRA	5	21,6
11	ADHI	26,22	88,03
12	TOTL	40	64,89
13	WIKA	33,86	158,64
14	WSKT	37,87	147,48

## Lampiran 17

### Data Rata-Rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) Tahun 2014-2016

No.	KODE	DPR			Rata-Rata
		2014	2015	2016	
1	CTRA	0,117816	0,095238	0,084821	0,099292
2	DILD	0,238095	0,25641	0,172414	0,222306
3	EMDE	0,074405	0,111919	0,102354	0,096226
4	GMTD	0,054216	0,038431	0,029206	0,040618
5	KIJA	0,018163	0,084808	0,061524	0,054832
6	MKPI	0,484199	0,348614	0,2917	0,374838
7	MTLA	0,127298	0,113636	0,149506	0,130147
8	PUDP	0,27881	0,131375	0,043134	0,151107
9	PWON	0,086157	0,154746	0,12972	0,123541
10	SMRA	0,206356	0,084345	0,231481	0,174061
11	ADHI	0,375799	0,17739	0,297853	0,283681
12	TOTL	0,614251	0,534474	0,616428	0,588384
13	WIKA	0,277672	0,199882	0,213439	0,230331
14	WSKT	0,198651	0,171083	0,256781	0,208838
Rata-Rata		0,225135	0,178739	0,191454	0,198443

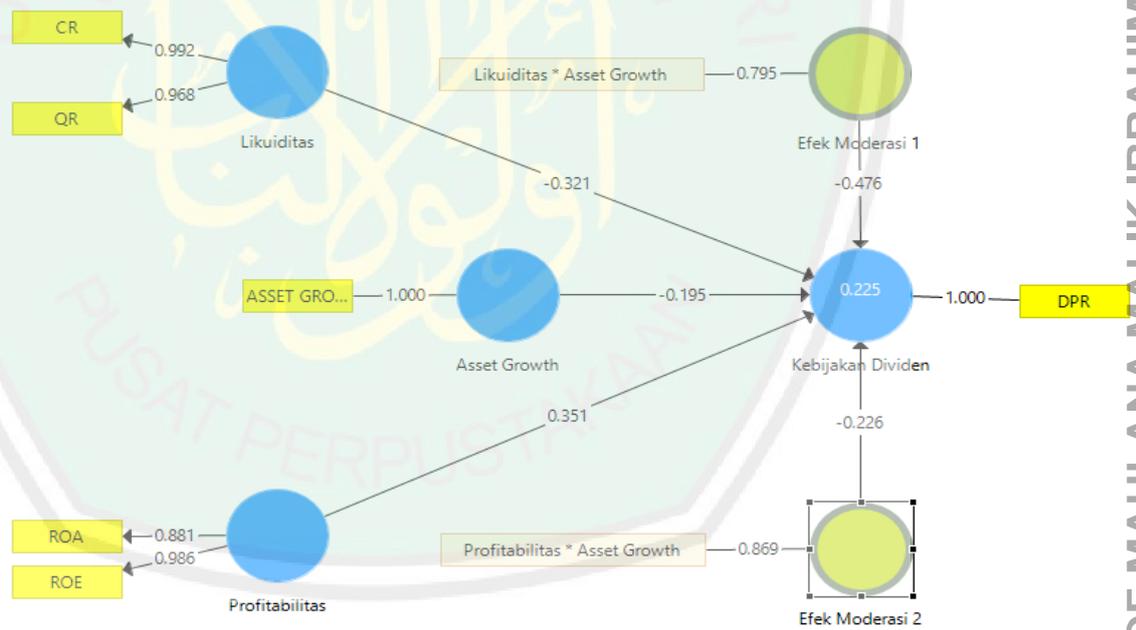
## Lampiran 18

### Output PLS

#### a. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas (CR)	0,001	6,445	1,784	1,298
Likuiditas (QR)	0,001	5,689	1,359	1,242
Profitabilitas (ROA)	0,016	0,181	0,062	0,036
Profitabilitas (ROE)	0,052	0,323	0,141	0,070
Asset Growth	-0,999	1,417	0,209	0,340
Kebijakan Dividen (DPR)	0,018	0,616	0,198	0,148

#### b. Hasil Output PLS Algorithm



### Outer Loadings

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
ASSET GROWTH <- Asset Growth	1,000	1,000	0,000		
CR <- Likuiditas	0,992	0,980	0,086	11,511	0,000
DPR <- Kebijakan Dividen	1,000	1,000	0,000		
Likuiditas * Asset Growth <- Moderating Effect 1	0,796	0,801	0,178	4,470	0,000
Profitabilitas * Asset Growth <- Moderating Effect 2	0,869	0,863	0,269	3,227	0,001
QR <- Likuiditas	0,968	0,923	0,165	5,856	0,000
ROA <- Profitabilitas	0,881	0,850	0,113	7,781	0,000
ROE <- Profitabilitas	0,986	0,971	0,093	10,629	0,000

### c. Uji Validitas Konvergen Dengan *Loading Factor*

	Asset Growth	Moderating Effect 1	Moderating Effect 2	Kebijakan Dividen	Likuiditas	Profitabilitas
ASSET GROWTH	1,000					
CR					0,992	
DPR				1,000		
Likuiditas * Asset Growth		0,795				
Profitabilitas * Asset Growth			0,869			
QR					0,968	
ROA						0,881
ROE						0,986

Variabel	Indikator	Loading Factor	Ket.
Likuiditas	CR	0,992	Valid
	QR	0,968	Valid
Profitabilitas	ROA	0,881	Valid
	ROE	0,986	Valid
Tingkat Pertumbuhan Aset	Asset Growth	1,000	Valid
Kebijakan Dividen	DPR	1,000	Valid





f. Tabel R Square

R Square					
Mean, STDEV, T-Values, P-Values					
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
kebijakan dividen	0,225	0,311	0,090	2,482	0,013

g. Tabel Pengujian Hipotesis

Path Coefficients					
Mean, STDEV, T-Values, P-Values					
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Asset Growth -> kebijakan dividen	-0,195	-0,115	0,363	0,536	0,592
Moderating Effect 1 -> kebijakan dividen	-0,476	-0,460	0,554	0,860	0,390
Moderating Effect 2 -> kebijakan dividen	-0,226	-0,123	0,362	0,622	0,534
Likuiditas -> kebijakan dividen	-0,321	-0,350	0,277	1,158	0,248
Profitabilitas -> kebijakan dividen	0,351	0,369	0,166	2,113	0,035

### BUKTI KONSULTASI

Nama : Yeni Tri Herliana  
 NIM/Jurusan : 14510083/Manajemen  
 Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE.,MM  
 Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Tingkat Pertumbuhan Aset Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Sektor Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	24 Agustus 2017	Pengajuan <i>Outline</i>	1.
2.	6 Oktober 2017	Konsultasi Proposal	2.
3.	24 Oktober 2017	Revisi Bab I, II, III	3.
4.	1 November 2017	Revisi Bab I, II, III	4.
5.	7 November 2017	Revisi Bab I, II, III	5.
6.	9 November 2017	Acc Proposal	6.
7.	21 November 2017	Seminar Proposal	7.
8.	14 Maret 2018	Konsultasi Bab IV	8.
9.	27 Maret 2018	Revisi Bab IV	9.
10.	12 April 2018	Konsultasi Bab IV dan V	10.
11.	24 April 2018	Revisi Bab IV dan V	11.
12.	7 Mei 2018	Revisi Bab IV dan V	12.
13.	11 Mei 2018	Acc Keseluruhan	13.

Malang, 11 Mei 2018

Mengetahui:

Muhlisn Manajemen,



Drs. Agus Pujipto, MM

NIP. 19600816 200312 1 001



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Terakreditasi "A" SK BAN-PT Depdiknas Nomor : 4828/BAN-PT/Akred/S/XII/2017  
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Nomor : ...1925.../F.EK/PP.00.9/06/2018  
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 17 Mei 2018

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Yeni Tri Herliana  
NIP : 14510083  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Tingkat Pertumbuhan Aset (Studi Pada Sektor Properti, *Real Estate* Dan Kontruksi Bangunan Yang di BEI Tahun 2014-2016)

Mahasiswi tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

a.n.Dekan,

Katya GI BEI-UIN,



Muh. Nur Hafid Choiruddin SE., MM.

NIP. 850820201608011047



## BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Yeni Tri Herliana  
Tempat, Tanggal Lahir : Pamekasan, 1 Juni 1996  
Alamat Asli : Jl. Joko Tole GG. 9 133B RT 004 RW 002 Kec.  
Pademawu Kab. Pamekasan, Madura.  
Alamat di Malang : Jl. Mertojo Barat Blok D No. 46 Dinoyo Malang  
No Telepon : 081232658005  
Email : [yeniherlianaa@gmail.com](mailto:yeniherlianaa@gmail.com)

### Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Pertiwi Waru  
2002-2004 : SDN Waru 1 Waru  
2004-2008 : SDN Bartim 1 Pamekasan  
2008-2011 : SMP Negeri 2 Pamekasan  
2011-2014 : SMA Negeri 1 Pakong  
2014-2018 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas  
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

### Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN  
Maulana Malik Ibrahim Malang  
2015-2016 : English Language Center (ELC) UIN Maulana  
Malik Ibrahim Malang

### Pengalaman Organisasi

-