

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, *LEVERAGE* DAN LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)**



**SKRIPSI**

**Oleh :**

**TUTI HARTINI**  
**NPM :48281806FE**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS GUNUNG RINJANI  
SELONG  
2018**

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, *LEVERAGE* DAN LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)**



**SKRIPSI**

Oleh :

**TUTI HARTINI**  
**NPM :48281806FE**

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagai Dari Syarat Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS GUNUNG RINJANI  
SELONG  
2018**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, *LEVERAGE* DAN LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)**

Yang disusun oleh:

**Nama : TUTI HARTINI**  
**NPM : 48281806FE14**  
**Program Studi : Akuntansi**  
**Fakultas : Ekonomi**

Skripsi telah diterima sebagai suatu kebulatan studi program strata satu (S-1) pada  
Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani.

**Menyetujui**

**Pembimbing Utama,**

**PEMBIMBING Pendamping**

**(Drs.H.Faturrahman,M,Si)**  
**NIDN 0823126101**

**(Lalu Rizal Ihwandi, SE.,M.Ak.)**  
**NIDN 0810047101**

**Dekan**  
**Fakultas Ekonomi UGR,**

**Drs.AM. Maturidi, M.Ak**  
**NIDN 0821026202**

Tanggal Pengesahan :

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, LEVERAGE DAN LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)**

Yang disusun oleh:

**Nama : TUTI HARTINI**  
**NPM : 48281806FE14**  
**Program Studi : Akuntansi**  
**Fakultas : Ekonomi**

Telah dipertahankan didepan dewan penguji pada tanggal 14 November 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk di terima.

**Ketua Penguji**

**(Eko Prihartono, SE M.Agb)**  
**NIDN 0823127202**

**Anggotapenguji,**

**Anggota penguji,**

**(Drs.H. Fathurrahman, M. Si)**  
**NIDN 0823126101**

**(Lalu Rizal Ihwandi, S.E,M.A)**  
**NIDN 0810047101**

**Dekan**  
**Fakultas Ekonomi UGR,**

**(Drs. A.M. Maturidi,M.Ak.)**  
**NIDN 0821026202**

Tanggal Pengesahan .....

## **SURAT PERNYATAAN**

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama	: TUTI HARTINI
NPM	: 48281806FE14
Program Studi	: Akuntansi
Fakultas	: Ekonomi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, *LEVERAGE* DAN LABA BERSIH  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi oranglain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat di pergunakan bila mana diperlukan.

Selong,  
Pembuat pernyataan,

TUTIHARTINI  
NPM 48281806FE14

## KATAPENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas segala nikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul.

### **ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, LEVERAGE DAN LABA BERSIH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih drajat Sarjana Ekonomi program Starata Satu (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani Lombok Timur.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tentunya tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar – besarnya kepada :

1. Allah SWT atas rahmat, hidayah, karunia dan ridhonya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Alhamdulillahirobbil alamin.
2. Kedua orang tua saya yang tak henti mendoakan dan senantiasa mensupport baik dalam bentuk materi dan non materil terimakasih banyak. Semoga semua pengorbanan kalian kepada saya diterima disisi Allah SWT sebagaimana Amal Ijariah dan mempermudah rizki kalian. Amin
3. Bapak Dr. H.Ali Ahmad Bin Dachlan, Sh,Mm. Selaku Rektor Universitas Gunung Rinjani.
4. Bapak Drs. A.M. Maturidi, M.Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani.
5. Bapak Suparlan, SE, M.Sc selaku Sekertaris Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani.
6. Bapak Drs. Sahrul Ikhsan, M.Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani.

7. Bapak Drs. H. Fatrurrahman, M.Si dan Lalu Rizal Ihwandi, S.E,M.Ak selaku dosen pembimbing 1 dan 2 yang telah banyak membantu memberikan masukan dalam perbaikan skripsi saya.
8. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani yang selama ini telah memberikan ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat kepada penulis sampai penulisan skripsi ini.
9. Untuk kedua orang tua dan semua keluarga yang telah memberikan nasehat dukungan dan senantiasa selalu mendoakan dalam kondisi apapun.
10. Untuk suamiQ tersayang SARIPUDIN yang selalu ada memberikan semangat dan motivasi dalam kondisi apapun, tetap selalu ada sehingga skripsi ini bisa terselsaikan.
11. Semua sahabat, rekan – rekan seperjuangan di fakultas ekonomi yang selama ini telah banyak memberikan kesan suka dan duka selama kita berada di kampus tercinta ini.

Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih banyak kepada pihak yang terlibat dalam proses penyusunan skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Selong,

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR .....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
ABSTRAK .....	xii

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	6
1.4.2 Manfaat Prraktis.....	6

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Penelitian Terdahulu .....	7
2.2 Landasan Teori.....	12
2.2.1 <i>signalling theory</i> .....	13
2.2.2 Teori keagenan (agency theory) .....	13
2.2.3 Deviden .....	14
2.2.4 ArusKas .....	21
2.2.5 <i>Leverage</i> .....	22
2.2.6 Laba Bersih .....	24
2.3 Rerangka Konseptual .....	26
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian .....	27
2.4.1 Pengaruh arus kas terhadap kebijakan deviden.....	28



2.4.2 Pengaruh leverage terhadap kebijakan deviden .....	28
2.4.3 Pengaruh laba bersih terhadap kebijakan deviden .....	28
2.4.4 Pengaruh arus kas, leverage dan laba bersih secara simultan Terhadap kebijakan deviden .....	30

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Klasifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	31
3.1.1 Klasifikasi Variabel.....	31
a. Variabel Independen .....	31
b. Variabel Dependen .....	31
3.1.2 Definisi Operasional Penelitian.....	32
3.2 Jenis Penelitian.....	33
3.3 Populasi dan Sampel .....	33
3.3.1 Populasi .....	34
3.3.2 Sampel .....	35
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	36
3.4.1 Jenis Data .....	36
3.4.2 Sumber Data.....	36
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	37
3.6 Teknik Analisis Data.....	37
3.6.1. Analisis Regresi linier berganda .....	37
3.6.2 Uji asumsi klasik. ....	38
3.6.2.1 Uji Normalitas Data .....	38
3.6.2.2 Uji Multikolinearitas .....	39
3.6.2.3 Uji Autokorelasi.....	40
3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	40
3.6.3 Uji Hipotesis.....	41
3.7.1 Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	41
3.7.2 Uji Simultan (Uji Statistik F).....	42
3.7.3 Uji Parsial (Uji Statistik t).....	43

<b>BAB 1V HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Data Penelitian .....	44
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	45
4.1.2 Deskripsi Data Penelitian .....	45
4.2 Analisis Hasil Penelitian.....	50
4.2.1 Analisis Linier Berganda .....	50
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	52
4.2.2.1 Uji Normalitas Data .....	52
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas .....	53
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	54
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	55
4.2.3 Pengujian Hipotesis.....	56
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	60
<b>BAB V PENUTUP</b> .....	<b>65</b>
5.1 Kesimpulan .....	65
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	66
5.3 Saran .....	66
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>67</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 KerangkaKonseptual .....	26
-------------------------------------	----

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar populas iperusahaan Makanan dan minuman tahun 2013-2017 yang terdaftar di BEI .....	34
Tabel 3.2 Daftar sample perusahaan makanan dan minuman tahun 2013-2017 yang terdaftar di BEI .....	35
Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	40
Tabel 4.1Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur .....	45
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif Data .....	49
Tabel 4.3Hasil Uji Regresi Linear Berganda .....	50
Table 4.4 Hasil Uji Normalitas .....	52
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas .....	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedasitisitas .....	54
Tabel4.7 Hasil Uji Autokorelasi .....	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial .....	57
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan.....	59

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Populasi Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017.....	71
Lampiran 2 Nama Sampel Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017.....	71
Lampiran 3 Teknik Pengambilan Sampel.....	72
Lampiran 4 Data Perusahaan Sampel .....	73
Lampiran 5 Hasil perolehan data perusahaan sampel.....	75
Lampiran 6 Hasil Analisi Data.....	77
Lampiran 6 Tabel Statistik t.....	80
Lampiran 7 Tabel Statistik F.....	81

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS PENGARUH ARUS KAS, LEVERAGE DAN LABA BERSIH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI Periode 2013-2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh arus kas, leverage dan laba bersih terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima periode dari 2013-2017.

Penelitian ini merupakan asosiatif dengan bentuk hubungan kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah semua makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 sampai tahun 2017 sebanyak 15 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode Sampel jenuh. Berdasarkan Kriteria yang telah ditentukan, didapatkan 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian sehingga jumlah data yang diolah sebanyak 40. Teknik data yang digunakan adalah dokumentasi, teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dan asumsi klasik. Berdasarkan hasil analisis data, Arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel arus kas sebesar -0,220 Nilai t hitung sebesar -1,325 dengan tingkat signifikansi  $0,193 > 0,05$ . Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel leverage sebesar -0,046 Nilai t hitung sebesar -1,318 dengan tingkat signifikansi  $0,196 > 0,05$ . Laba bersih secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel laba bersih sebesar 0,041 Nilai t hitung sebesar -0,242 dengan tingkat signifikansi  $0,810 > 0,05$ . Arus kas, leverage dan laba bersih tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 1,222 dan signifikansi sebesar  $0,316 > 0,05$ .

**Kata Kunci:** Arus kas, leverage, laba bersih, dan deviden.

**ABSTRACT**  
**ANALYSIS OF THE EFFECT OF CASH FLOW, LEVERAGE AND NET  
PROFIT AGAINST DIVIDENDS**  
(Case Study on BEI Manufacturing Company for 2013-2017 Period)

This study aims to empirically examine the effect of cash flow, leverage and net income in predicting future dividends in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for five periods from 2013-2017.

This research is associative with the form of causal relationships. The population in this study were all food and beverages listed on the IDX from 2013 to 2017 as many as 15 companies. Sampling in this study uses jenuh sampling method. Based on the criteria that have been determined, there are 8 companies that are used as research samples so that the amount of data processed is 40. The data technique used is documentation, data analysis techniques use multiple linear regression and classical assumptions.

Based on the results of data analysis. The flow of cards partially does not affect dividend policy on food and beverage companies listed on the Stock Exchange in 2013-2017. This is indicated by the variable cash flow regression coefficient of -0.220 T value is -1.325 with a significance level of  $0.193 > 0.05$ . Partial leverage does not affect dividend policy in food and beverage companies listed on the Stock Exchange in 2013-2017. This is indicated by the regression coefficient value of the variable leverage of -0.046 t count value of -1.318 with a significance level of  $0.196 > 0.05$ . Partial net income does not affect dividend policy on food and beverage companies listed on the Stock Exchange in 2013-2017. This is indicated by the variable regression coefficient of net income of 0.041 t count value of -0.224 with a significance level of  $0.810 > 0.05$ . Cash flow, leverage and net income do not have a simultaneous effect on dividend policy on food and beverage companies listed on the Stock Exchange in 2013-2017. This is indicated by the calculated F value of 1.222 and the significance of  $0.316 > 0.05$ .

**Keywords: cash flow, leverage, net income, and dividends**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Bidang keuangan merupakan bidang yang sangat penting dalam suatu perusahaan, baik dalam perusahaan yang berskala besar maupun kecil, ataupun bersifat *profit-motif* maupun *non-profit motif* akan mempunyai perhatian yang sangat besar dibidang keuangan, terutama dalam perkembangan dunia usaha yang semakin maju, menimbulkan persaingan antara perusahaan pun semakin ketat, sehingga menuntut perusahaan untuk dapat membuat perusahaan lebih efisien dalam beroperasi sehingga dapat terus-menerus meningkatkan kemampuan bersaing demi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang terdapat didalam laporan keuangan suatu perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi penggunanya dalam membuat suatu keputusan ekonomi.

Kemampuan para pelaku ekonomi dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang sangat diperlukan sebelum membuat suatu keputusan ekonomi. Perkembangan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerjanya. Makin baik kinerja suatu perusahaan, semakin baik pula kondisi keuangan suatu perusahaan tersebut. Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya arus kas operasi perusahaan (Elingga Supatmi, 2008). Informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar prediksi untuk kondisi perusahaan dimasa mendatang dan membuat suatu keputusan ekonomi. keputusan-keputusan ekonomi yang akan



diambil oleh para pemakai laporan keuangan membutuhkan evaluasi dahulu atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ( kas atau setara kas) untuk dapat memprediksi dividen, serta kepastian dari hal tersebut para pemakai laporan keuangan dapat menghasilkan kas dan setara kas lebih baik jika mereka mendapatkan informasi yang difokuskan pada posisi keuangan, *earning*, perubahan posisi keuangan dan laporan arus kas perusahaan ( syafriadi,2000).

Salah satu yang dapat membantu investor, kreditor dan pihak lain dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memprediksi dividen adalah arus kas dari aktivitas operasi. Arus kas dari aktivitas operasi adalah indikator yang lebih baik dalam menggambarkan apakah perusahaan dapat terus memenuhi komitmennya dalam waktu dekat kepada para kreditor, pelanggan, karyawan, termasuk kepada para pemegang saham (investor). Untuk itu arus kas operasi dimungkinkan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dimana semakin besar arus kas masuk yang diperoleh perusahaan yang dibandingkan dengan arus kas keluar perusahaan maka dapat diketahui tingkat kelancaran dari aktifitas perusahaan tersebut dalam melihat pendapatan yang diperoleh. Dengan demikian, bahwa dengan melihat tingkat kelancaran arus kas operasi maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimasa yang akan datang (Jusup, 2011).

Ananda (2012) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa *Leverage* dinyatakan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akhadiyah (2015) yang mengemukakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Purba (2012) menambahkan bahwa laba secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen berbeda dengan Cahyo (2013) yang mengemukakan bahwa hasil uji statistik secara parsial (uji t) hanya laba bersih yang di proksi dengan MBVE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang lain juga seperti *Leverage* yang dapat menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan karena *leverage* ketika dibayar beban berupa biaya yang dapat mempengaruhi keuntungan dan pada biaya akan mempengaruhi besarnya dividen yang diterima oleh pemegang saham. Perhitungan untuk mengukur *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to equity ratio* (DER) merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai oleh dana hutang.

Selain itu laba bersih juga menjadi bagian yang penting dalam memprediksi dividen. Laba bersih merupakan saldo utama dari saldo laba yaitu laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Akun saldo bertambah karena laba bersih dan berkurang karena rugi bersih dari kegiatan usaha (Stice et al., 2007). Biasanya yang menjadi acuan para manager dalam melihat tingkat keuntungannya adalah dengan melihat laba bersih perusahaan, oleh karena itu laba merupakan indikator yang penting dalam menilai dividen. Nilai laba bersih biasanya menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam menilai dividen dimasa yang akan datang. Ketika perusahaan mendapatkan laba bersih dengan jumlah yang besar maupun dengan jumlah yang kecil maka itu akan berpengaruh bagi kebijakan dividen karena laba bersih sendiri timbul setelah pengurangan dari semua beban yang dikeluarkan oleh perusahaan setelah itu barulah perusahaan mendapatkan nilai laba bersih.

Terdapat beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai pengaruh dari arus kas, *leverage*, dan laba bersih dalam memprediksi dividen. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Jayati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas (*cash flow*) dinyatakan secara uji t berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan Rita (2015) juga melakukan penelitian dan menemukan hasil yang menyatakan bahwa secara uji t arus kas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan arus kas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan tersebut belum memberikan hasil yang konsisten oleh sebab itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap permasalahan tersebut dengan judul “**Analisis Pengaruh Arus Kas, *Leverage*, Dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan BEI Manufaktur Tahun 2013-2017)**”.

### **1.2 Rumusan Masalah**

Dari uraian masalah dalam latar belakang di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah arus kas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah laba bersih berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah arus kas, *leverage* dan laba bersih berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Dari latar belakang serta rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh arus kas terhadap kebijakan dividen
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh laba bersih terhadap kebijakan dividen .

4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh arus kas, *leverage* dan laba bersih terhadap kebijakandividen.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman bagi peneliti tentang materi yang diteliti, dan bagi pembaca dapat memberikan nilai tambah khususnya dalam menganalisis pengaruh arus kas, *leverage*, dan laba bersih terhadap kebijakan dividen, dan dapat menjadi informasi dan bahan perbandingan bagi peneliti sejenis.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk pengambilan keputusan yang akan di ambil dari laporan arus kas, *leverage* dan laba bersih yang ada di dalam laporan keuangan yang dapat digunakan sebagai masukan dan pertimbangan bagi investor dan manager terhadap kebijakan dividen.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai analisis pengaruh arus kas, *leverage*, dan laba bersih terhadap kebijakan dividen datang ini menggunakan beberapa acuan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh:

Ananda (2012) meneliti tentang pengaruh *profitabilitas, likuiditas*, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. alat analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dan dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder pada Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2009 sebagai sampel dalam penelitian. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel perusahaan sebanyak 11 perusahaan. Dengan hasil analisis menunjukkan adanya tiga temuan yaitu:

- a. *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- b. *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- c. *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Purba (2012) meneliti tentang analisa laba dan laba operasional terhadap kebijakan dividen kas pada bank-bank yang terdaftar di BEI periode 2010-2011. Di dalam penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel perusahaan sebanyak 26 bank. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap dividen kas tetapi laba

akuntansi dan arus kas operasional berpengaruh signifikan secara simultan terhadap dividen kas.

Pasadena (2013) yang meneliti tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Dengan alat analisis regresi linear berganda. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 124 perusahaan. Hasil penelitian yang di hasilkan peneliti ini menunjukkan bahwa *Likuiditas*, *Leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 13,8%. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara 86,2% dijelaskan oleh variabel lain

Cahyo (2013) meneliti tentang pengaruh laba bersih, arus kas operasi, dan *investment opportunity Set* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan metode *purposive sampling*. Dengan alat analisis yang sama regresi linear berganda. Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 24 perusahaan dari 135 perusahaan. Hasil penelitian yang dihasilkan dengan kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah secara parsial hanya variabel IOS yang diproksi dengan EPR dan FPPE yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel laba bersih, arus kas operasi dan IOS

yang diproksi dengan MBVE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun secara simultan laba bersih, arus kas operasi dan ketiga proksi IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Jayati (2014) meneliti tentang analisis pengaruh *cash flow* terhadap kebijakan dividen perusahaan dengan *size* perusahaan dan *life cycle* perusahaan sebagai *moderating variable* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Dengan alat analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel 133 perusahaan. Hasil penelitian ini, berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa (1) *Cash Flow* berpengaruh positif signifikan terhadap pembayaran dividen, (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara *cash flow* dengan pembayaran dividen. (3) *Life cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap hubungan antara *cash flow* dengan pembayaran dividen. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini menunjukkan angka 0,798 untuk model (1), 0,816 untuk model (2), dan 0,812 untuk model (3), artinya bahwa 81,6% DPS dipengaruhi oleh CFPS, EPS & DR untuk model (1), sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Begitu juga dengan model (2) sebanyak 81,2% DPS dipengaruhi oleh CFPS dan *moderating size* serta control, dan 81,2% DPS dipengaruhi oleh CFPS dan *moderating LC* & control sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Rita (2015) yang meneliti tentang pengaruh arus kas, *likuiditas*, laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan pembagian dividen pada



perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini pendekatan kuantitatif dengan metode pengambilan sampelnya adalah *purposive sampling method* dari 135 perusahaan yang diambil sebanyak 13 perusahaan karena telah memenuhi kriteria penarikan sampel. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian yang dihasilkan peneliti menunjukkan hasil uji statistik secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa, hanya variabel *Current Ratio* dan *Firm Size* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,035 dan 0,000. Hasil uji secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa *Earning Per share, Operation Cash Flow, Current Ratio, dan Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai *adjust R square* sebesar 0,283 yang berarti variabel bebas mampu menjelaskan variasi perubahan variabel lain di luar penelitian ini. Berdasarkan dari kesimpulan tersebut disarankan agar investor hendaknya lebih memperhatikan *Current Ratio* dan *Firm Size* sebagai referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

Akhadiyah (2015) meneliti tentang pengaruh *profitabilitas, leverage* dan *growth* terhadap kebijakan inisiasi dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 44

perusahaan metode tabulasi data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis data *profitabilitas* diproksikan dengan *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan inisiasi dividen dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,073 nilai t hitung sebesar -2,039 pada signifikansi 0,048, karena arah tidak sesuai dengan yang diproksikan, maka hipotesis pertama ditolak. *Leverage* di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap inisiasi dividen dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar -0,056, nilai t hitung sebesar -2,786 pada signifikansi 0,008 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis kedua diterima. *Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan inisiasi dividen dibuktikan dengan koefisien regresi sebesar 0,184, nilai t hitung sebesar 1,960 pada signifikansi 0,057 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis di tolak. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 13,1% atau 0,131, sehingga *profitabilitas*, *leverage* dan *growth* mempengaruhi kebijakan inisiasi kebijakan dividen sebesar 13,1% sedangkan sisanya 86,0% dijelaskan variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Signalling Theory**

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signalling*. Teori *signalling* dikembangkan untuk mempertimbangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih

baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend signaling theory* pertama kali dicetuskan oleh Battacharya pada tahun 1979 dalam Pasadena (2013). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pasadena 2013).

### **2.2.2 Agency Theory**

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena

mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Jensen dan Meckling 1976 dalam Pasadena (2013) menjelaskan hubungan keagenan sebagai:

*“agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent”.*

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan meckling 1976 dalam pasedena (2013) mendefinisikan *agency cost* sebahagi jumlah biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen.

### 2.2.3 Dividen

Menurut Stice et al. (2007: 138) dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Pembagian dividen dapat berupa kas, aset lain, wesel (pada intinya, disebut dividen tunai ditangguhkan), dan dividen saham.

Kebanyakan dividen menyebabkan pengurangan dalam saldo laba. Pengecualian dilakukan untuk dividen saham dalam jumlah besar, yang melibatkan suatu pengurangan dalam aigo saham, dan dividen likuidasi (*liquidating dividends*) yang mencerminkan pengembalian modal yang diinvestasikan kepada para pemegang saham dan memerlukan pengurangan dalam modal setor. Menggunakan istilah *dividens* tanpa perkecualian biasanya berarti pembagian secara tunai. Dividen dalam bentuk selain kas, seperti dividen saham atau properti, harus dinyatakan dalam bentuk khusus. Pembagian yang berasal dari sumber modal selain saldo laba harus dijelaskan asalnya, misalnya dividen likuidasi atau dividen pembagian modal setor.

## 1. Jenis-Jenis dividen

Jenis-jenis dividen (Stice et al, 2007) adalah sebagai berikut:

### a) Dividen Tunai

Jenis dividen yang paling sering dikenal adalah dividen tunai (*cash dividend*). Bagi perusahaan dividen tersebut mengurangi akun saldo laba dan kas. Bagi investor, dividen tunai tersebut menghasilkan kas dan dicatat sebagai pendapatan dividen (*dividend revenue*). Dalam hampir semua situasi, pengumuman dividen dipandang sebagai kewajiban hukum untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang tidak dapat dibatalkan.

### b) Dividen Properti

Distribusi kepada pemegang saham yang terutang dalam bentuk aset selain kas biasanya disebut sebagai dividen properti (*property dividend*). Seringkali aset yang didistribusikan adalah efek dari perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian perusahaan menstransfer kepada pemegang saham kepemilikannya di perusahaan lain dalam efek tersebut. Dividen properti sering kali dilakukan di perusahaan tertutup. Jenis transfer ini kadang-kadang disebut transfer searah kepada pemilik (*nonreciprocal transfer to owners*), saat tidak ada yang diterima perusahaan sebagai pengembalian dari distribusinya kepada pemegang saham. Transfer ini harus dicatat menggunakan nilai pasar wajar (pada tanggal pengumuman) atas aset yang dibagikan dan keuntungan

maupun kerugian diakui sebesar selisih antara nilai buku tercatat dengan nilai pasar wajar aset perusahaan. Dividen properti dinilai pada nilai tercatat (*carrying value*) jika nilai pasar wajar aset tidak dapat ditentukan.

#### **c) Dividen Saham**

Perusahaan dapat membagikan saham tambahan dari perusahaan itu sendiri kepada para pemegang saham sebagai dividen saham (*stock dividends*). Suatu dividen saham tidak mentransfer kas atau aset lain kepada para pemegang saham. Intinya, dividen saham menghasilkan kue yang sama (perusahaan) di potong menjadi potongan-potongan yang lebih banyak (jumlah lembar saham yang beredar), saat masing-masing pemegang saham memiliki masing-masing proporsi yang sama seperti sebelum dividen saham dibagikan. Dari sudut pandang pemegang saham, penerimaan dividen saham bukanlah kejadian ekonomi.

#### **d) Dividen Likuidasi**

Dividen likuidasi (*liquidating dividends*) adalah suatu pembagian yang mencerminkan suatu pengembalian kepada para pemegang saham atas sebagian dari modal setor. Jika dividen tunai merupakan pendapatan dan dicatat dengan mengurangi saldo laba, maka dividen likuidasi juga merupakan pengembalian atas investasi. Dividen likuidasi dicatat dengan cara mengurangi Agio Saham.

## 2. Prosedur Pembayaran dividen

Menurut Sundjaja dan Barlin 2010 dalam Pasadena (2013) dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

### a. Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran dividen.

### b. *Cum-Dividend Date*

*Cum-dividend date* merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapat dividen.

### c. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Date of Record*)

*Date of record* adalah tanggal dimana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

### d. Tanggal Pemisahan Dividen (*Ex-Dividend Date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas nama saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *exdividend date* yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan



(*date of record*). Setelah pencatatan saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

**e. Tanggal Pembayaran (*Date of Payment*)**

Pada tanggal ini, dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas di debet dan piutang dieliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

**3. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividen payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya untuk pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2009)

**4. Teori Kebijakan Dividen**

Menurut Sudana, 2009 menyebutkan ada tiga teori preferensi dari investor yaitu:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1961). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller

bependapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahantidak memengaruhi nilai perusahaan.

Inti dari pendapat MM adalah, bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Misalkan perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjai investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

*b. Bird In- The-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (2016). Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakn dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan denga *capital gain* yang diharapkan dari

pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk dipakai membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* ( $D_1/P_0$ ) risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan ( $g$ ) pada persamaan pendapatan yang diharapkan (ke atau  $E(R) = D_1/P_0 + g$ ).

c. *Tax Preference Theory*

Teori dikemukakan oleh Lizenberger dan Ramaswamy (1979) Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negative terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*.

Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan diperusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil untuk menghindari pajak.

#### 2.2.4 ArusKas (*Cash Flow*)

Laporan arus kas merupakan revisi dari mana uang kas diperoleh perusahaan dan bagaimana cara manajemen membelanjakannya. Laporan arus kas merupakan ringkasan dari penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu (biasanya satu tahun buku). Menurut Jusup (2011), laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode yang dilaporkan arus kas akan membantu investor, kreditor, dan pihak-pihak lainnya dalam menilai:

1. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dimasa yang akan datang. Dengan mempelajari hubungan antara pos-pos dalam laporan kas, investor akan dapat membuat prediksi tentang jumlah, saat dan ketidakpastian kas yang akan datang, lebih baik daripada yang dihasilkan oleh data berbasis akrual.
2. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan membayar kewajibannya. Apabila perusahaan tidak memiliki kas yang mencukupi, maka perusahaan tidak akan dapat membayar gaji pegawai, membayar utang, atau membayar dividen. Para pegawai kreditor, dan para pemegang saham sangat tertarik pada laporan ini karena laporan ini dapat menunjukkan kas dalam bisnis.
3. Alasan tentang terjadinya perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang dihasilkan (digunakan) oleh aktivitas operasi. Laba

bersih memberi informasi tentang keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan. Namun sejumlah pemakai laporan keuangan tidak puas akan digunakannya dasar akrual dalam penentuan laba bersih, karena didalamnya terdapat banyak estimasi. Akibatnya pemakai laporan mempertanyakan keandalan angka-angka dalam laporan. Banyak pemakai laporan arus kas ingin mengetahui alasan mengapa terdapat perbedaan antara laba bersih dengan kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi. Dengan demikian mereka akan dapat menilai keandalan angka laba.

4. Transaksi-transaksi kas untuk investasi dan pendanaan selama periode laporan. Dengan mempelajari transaksi-transaksi investasi dan pendanaan perusahaan, pembaca laporan keuangan akan dapat lebih mengerti mengapa aset berubah selama periode laporan.

### **2.2.5 Leverage**

*Leverage* menggambarkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (VanHome & Wachhowicz) dalam Jayati (2014). Salah satu alasan yang menyebabkan *payout ratio* rendah pada perusahaan yang tingkat pinjamannya tinggi adalah karena *leverage* berdampak pada kapasitas perusahaan untuk membayar dividen karena perusahaan yang mendanai aktivitas perusahaan melalui pinjaman akan cenderung lebih

mengutamakan penyelesaian beban keuangan mereka, termasuk bunga dan pokok pinjaman.

Kegagalan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman pada periode yang telah ditentukan dapat meningkatkan resiko likuidasi dan kebangkrutan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah kecendrungan perusahaan untuk pembayaran dividen.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$DEBTTOEQUITYRATIO (DER) = \frac{TOTALKEWAJIBAN}{TOTALEKUITAS}$$

### 2.2.6 Laba Bersih

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang adalah laba akuntansi yaitu selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Jadi dalam hal ini laba hanya merupakan angka artikulasi dari tidak didefinisikan tersendiri secara ekonomi seperti halnya aktiva dan hutang (Chariri dan Ghozali 2007) dalam Prayoga (2012).

### a. Jenis-Jenis Laba

Salah satu ukuran dari keberhasilan suatu perusahaan adalah mencari perolehan laba, karena laba pada dasarnya hanya sebagai ukuran efisiensi suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2011) dalam Prayoga (2012) menyatakan bahwa:

- a) Laba kotor (*gross Profit*) artinya laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Artinya laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.

$$\text{Laba kotor} = \text{penjualan bersih} - \text{hpp}$$

- b) Laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

$$\text{Laba bersih} = \text{laba kotor} - \text{beban usaha}$$

- c) Laba Operasi ( *operating income*) merupakan suatu pengukuran laba Perusahaan yang berasal dari aktivitas operasi yang masih berlangsung.

$$\text{Laba operasi} = \text{laba bruto} - \text{beban usaha}$$

- d) Laba EBDIT (laba sebelum bunga,pajak,depreasi dan amortisasi) merupakan sama dengan biaya dikurangi pendapatan penjualan barang yang dijual dan semua biaya, kecuali untuk bunga amortisasi,penyusutan dan pajak.

$$\text{Laba EBDIT} = \text{laba kotor} - \text{biaya oprasional}$$

- e) Laba EBIT ( laba sebelum bunga dan pajak ) merupakan ukuran profitabilitas entitas yang tidak memuat beban bunga dan pajak penghasilan. Bunga dan pajak dikecualikan karena mereka termasuk pengaruh faktor lain selain profitabilitas operasi.

$$\text{Laba EBIT} = \text{ebdit} - \text{biaya penyusutan} - \text{amortisasi}$$

- f) Laba EBT ( laba sebelum pajak) merupakan sebagai uang yang disimpan oleh perusahaan sebelum dikurangi karena harus membayar pajak. laba sebelum pajak mengkuantifikasi keuntungan operasional dan non operasional perusahaan sebelum pajak diperhitungkan.

$$\text{Laba EBT} = \text{Ebit} - \text{beban bunga} + \text{pendapatan bunga}$$



### 2.3 Kerangka Konseptual

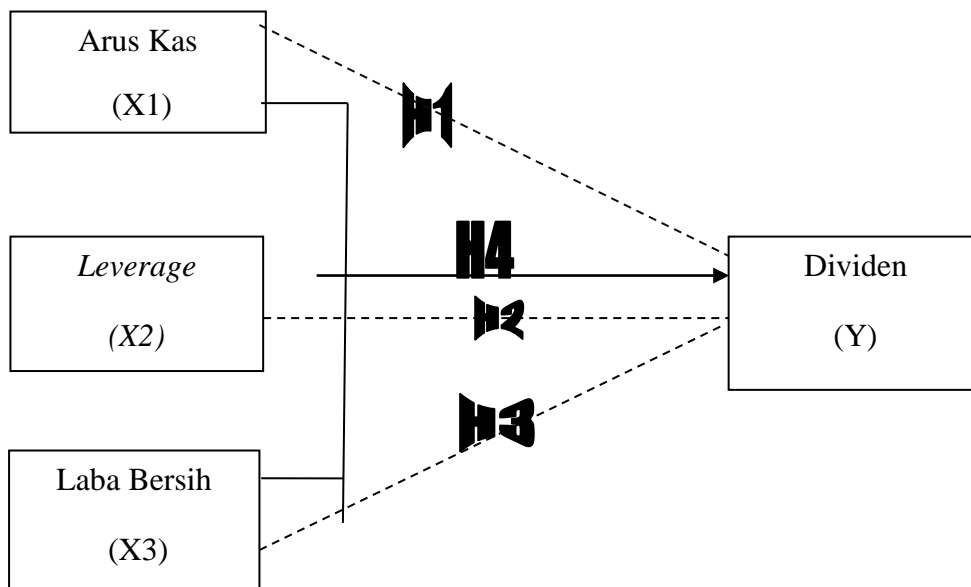
Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data-data yang diperoleh dari perusahaan makan dan minuman tahun 2013-2017 yang terdaftar di BEI. Kemudian data-data tersebut di analisis dengan menggunakan alat analisis, setelah itu, maka akan dilakukan interpretasi hasil pengolahan data tersebut untuk mengetahui kemungkinan kemampuan perusahaan makan minum tahun 2013-2017 yang terdaftar di BEI Kebijakan dividen.

**Gambar 2.1**

#### Rerangka Konseptual

**Variabel independen**

**Variabel dependen**



-----> : pengaruh secara parsial

————> : pengaruh secara simultan

## 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Pengembangan Hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas, *leverage*, dan laba bersih terhadap kebijakandividen (studi kasus pada perusahaan Makan dan minumantahun 2013-2017 yang terdaftar BEI).

### 2.4.1 Pengaruh arus terhadap kebijakandividen

Brittian (2014) dalam Jayati (2014) berpendapat bahwa arus kas lebih penting dibandingkan dengan *net earnings* dalam menjelaskan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Arus kas dapat menjadi ukuran yang relevan untuk income perusahaan. Untuk mengetahui tingkat kemampuan arus kas dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang digunakan arus kas dari aktifitas operasional sebagai proksi, karena aktifitas operasional arus kas adalah aktivitas yang berhubungan langsung dengan laba/rugi perusahaan yang akan mempengaruhi dividen perusahaan. Dari penelitian Jayati (2014) yang menunjukkan hasil bahwa variabel arus kas (*cash flow*) dinyatakan secara uji t berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H1 : Arus kas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### 2.4.2 Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Menurut Suharli dalam Arilaha (2009) perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dibiayai dari hutang menyebabkan

pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk kepentingan kreditor. Kreditor biasanya hanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan hutang untuk menjamin pembayaran pokok hutang dan bunga. Untuk itu semakin tinggi rasio hutang maka semakin ketat perusahaan terhadap perjanjian hutang. Hasil penelitian Akhadiyah (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.3 Pengaruh laba bersih terhadap Kebijakan dividen**

Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang adalah laba akuntansi yaitu selisih pengukuran pendapatan dan biaya. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya. Jadi dalam hal ini laba hanya merupakan angka artikulasi dan tidak didefinisikan tersendiri secara ekonomik seperti halnya aktiva dan hutang (Chariri dan Ghozali 2007) dalam Prayoga (2012).

Laba bersih dalam hal ini mengukur nilai yang dapat diberikan oleh entitas kepada investor dan entitas masih memiliki kekayaan yang sama

dengan posisi awalnya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan tentu akan semakin tinggi pula *return* yang di dapatkan khususnya kaitannya dengan kebijakan dividen. Penelitian Purba (2012) menyatakan bahwa secara uji t laba berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas. Oleh karena itu hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Laba bersih berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.4 Pengaruh Arus Kas, Leverage dan Laba Bersih Secara Simultan terhadap Kebijakan Dividen**

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh dividen. Tujuan lain adalah memperoleh *capital gain* yaitu selisih lebih antara harga investasi saat ini dengan harga investasi dimasa lalu, banyaknya persaingan antara perusahaan menyebabkan perusahaan harus bisa memperhitungkan dividen dimasa yang akan datang dengan melihat nilai arus kas, *leverage* dan laba bersih perusahaan. Dari penelitian terdahulu yang dilakukan Rita (2015) membuktikan bahwa secara simultan arus kas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Pasadena (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen dan penelitian yang dilakukan oleh Cahyo (2013) membuktikan bahwa laba bersih secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini adalah:

H4: Arus kas, leverage dan laba bersih berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Klasifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian**

##### **3.1.1. Klasifikasi Variabel Penelitian**

###### **3.1.1.1. Variabel Independen**

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah arus kas, *leverage*, dan laba bersih.

###### **1.1.1.2 Variabel Dependen**

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:39). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah dividen.

#### **3.1.2 Definisi Operasional Variabel**

##### **a. Dividen**

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stcice et al, 2007:138). Dimana pengukuran dividen dalam penelitian ini menggunakan dividen tunai di *loq natural*.

**b. Arus Kas (x1)**

Arus kas melaporkan penerimaan kas, pengeluaran kas, dan perubahan bersih kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama periode yang dilaporkan, informasi yang tercantum dalam laporan arus kas akan membantu investor, kreditor, dan pihak-pihak lainnya (Jusup: 2011). Dalam penelitian ini arus kas yang digunakan adalah arus kas operasi yang di *loq natural*.

Sumber: Jusup (2011).

**c. Leverage (x2)**

*Leverage* adalah seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini rasio *leverage*. Menurut Jannati (2010) dalam Akhadiyah (2015) *leverage* diukur dengan:

$$DEBTTOEQUITYRATIO (DER) = \frac{TOTALKEWAJIBAN}{TOTALEKUITAS}$$

**d. Laba Bersih (x3)**

Sumber utama dari saldo laba adalah laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan usaha perusahaan. Akun saldo laba bertambah karena laba bersih dan berkurang karena rugi bersih dari kegiatan usaha (Stice et al, 2007:138).

Dimana pengukuran laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai laba bersih perusahaan yang di *loq natural*.

## **3.2 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif dengan bentuk hubungan sebab-akibat/kausal (Sugiyono, 2014:59) karena penelitian ini dapat memberikan bukti empiris dan dapat mengetahui pengaruh arus kas, *leverage*, dan laba bersih dalam memprediksi dividen dimasa yang akan datang.

## **3.3 Populasi dan Sampel/Obyek Penelitian**

### **3.3.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:115). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur subsektor pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2013-2017 yang berjumlah 15 perusahaan.

**Tabel 3.1**

**Daftar nama perusahaan yang menjadi populasi Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2017**

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera foot Tbk
3	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	DAVO	Davomas Abadi Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	PSDN	Prasida Aneka Niaga Tbk
12	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
13	SKLT	Sekat Laut Tbk
14	STTP	Siantar Top Tbk
15	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Data sekunder yang diolah

### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013: 81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* adalah pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan (Sugiyono, 2013). Sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Manufaktur subsektor pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dari tahun 2013-2017 yang berjumlah 8 perusahaan.



**Tabel 3.2**  
**Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2013-2017**

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
2.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
3.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
4.	MYOR	Mayora Indah Tbk
5.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
6.	SKLT	Sekat Laut Tbk
7.	STTP	Siantar Top Tbk
8.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber: Data sekunder yang diolah

### 3.4 Jenis dan Sumber Data

#### 3.4.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif.

- a. Data kuantitatif adalah penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2013:14).
- b. Data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, skema, dan gambar (Sugiyono, 2013:14).

#### 3.4.2 Sumber Data

Sumber data adalah segala sesuatu yang dapat memberikan informasi mengenai data. Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan.

Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Bila dilihat dari sumber datanya, maka pengumpulan data dapat menggunakan sumber primer dan sumber sekunder.

1. Sumber primer

Sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2016: 137).

2. Sumber sekunder

Sumber sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2016: 137).

Data sekunder adalah data yang dikumpulkan untuk maksud selain menyelesaikan masalah yang dihadapi. Data ini dapat ditemukan dengan cepat dalam penelitian ini yang menjadi sumber data sekunder adalah literatur, artikel, jurnal serta situs di internet yang berkenaan dengan penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2009).

### **3.5. Tehnik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data empiris berupa laporan keuangan termasuk didalamnya laporan arus kas, *leverage* dan laba bersih yang sudah diaudit dan telah dipublikasikan oleh perusahaan tahun 2013-2017.

### 3.6. Teknik Analisis Data

Dalam upaya mengolah data serta menarik kesimpulan maka peneliti menggunakan SPSS *version 22 for windows*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh arus kas ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), dan laba bersih ( $X_3$ ), terhadap dividen ( $Y$ ) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai 2017.

#### 3.6.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2012:95). Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan alat teknik regresi linear berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

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

Keterangan:

$Y$  = Dividen

$\alpha$  = Konstanta

$X_1$  = Arus Kas

$X_2$  = *Leverage*

$X_3$  = Laba Bersih

$\beta_1$ - $\beta_3$  = Koefisien Regresi

$e$  = *Error Term*

### 3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menghasilkan model regresi yang baik. Untuk menghindari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dan bias (Ghozali, 2012:160). Uji asumsi klasik terdiri dari:

#### 3.6.2.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid. Cara untuk mendeteksi, apakah residual berdistribusi normal atau dengan metode *Kolmogrov Smirnov (K-S)*.

Uji normalitas residual dengan *Kolmogrov-Smirnov* yaitu digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal, poisson, uniform, atau exponential. dalam hal ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak. residual berdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 (Priyatno, 2012).

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2012:105) menyatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan lawannya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 0,10$  berarti data tidak ada masalah multikolinearitas.

### 3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (DW Test).

**Tabel 3.3**  
**Pengambilan Keputusan Autokorelasi**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tanpa keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tanpa keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber: (Ghozali, 2012:110).

#### 3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno (2012:158) Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas. Berbagai macam uji heteroskedastisitas yaitu dengan uji Glejser, melihat pola titik-titik pada Scatterplots Regresi, atau uji Koefisien Korelasi Spearman's rho. Dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser, dimana uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### 3.7 Uji Hipotesis

Langkah selanjutnya adalah teknik pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan

dari variabel bebas terhadap dividen dimasa yang akan datang dengan uji statistik dan uji statistik t.

### 3.7.1 Uji Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2012:98)

Kriteria mengenai penerimaan atau penolakan hipotesis dapat ditentukan sebagai berikut:

Kriteria pengujian:

1. Dengan membandingkan F hitung dengan F tabel
  - a. Jika  $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika  $F \text{ hitung} \geq F \text{ tabel}$  maka  $H_a$  diterima  $H_0$  ditolak.
2. Berdasarkan signifikansi
  - a. Jika nilai signfikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
  - b. Jika nilai signfikansi  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Rumus pengujian untuk uji statistic F menurut Riduwan dan Akdon, (2009) adalah:

$$F = \frac{r^2/k}{\frac{1-r^2}{n-k-1}}$$

**Dimana:**

F= Nilai F yang dihitung

$r$  = Nilai koefisien korelasi ganda

$k$  = Jumlah variabel bebas

$n$  = Jumlah sampel

### 3.7.2 Uji Parameter individual (Uji statistik t)

Uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:98)

Pengambilan keputusan pada uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya  $\geq 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian:

1. Membandingkan t hitung dengan t tabel.
  - a. Jika  $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika  $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima.
2. Berdasarkan signifikansi.
  - a. Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
  - b. Jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Rumus pengujian untuk uji statistik t menurut Riduwan dan Akdon, (2009) adalah:



$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

**Dimana:**

t = Nilai t hitung yang dicari

r = Koefisien korelasi

n : jumlah sampel

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Data Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2017 yang berjumlah 15 perusahaan. Industri makanan dan minuman dipilih karena perusahaan jenis ini mendapat sorotan langsung dari masyarakat baik dalam hal penggunaan bahan baku maupun produk yang dihasilkan.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik penarikan *purposive sampling* ini dilakukan dengan cara memilih sampel dari suatu populasi berdasarkan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2017 dan telah menerbitkan serta mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2013, 31 Desember 2013, 31 Desember 2015, 31 Desember 2016, 31 Desember 2017.

2. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI berarti bahwa laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan sehingga ketersediaan dan kemudahan memperoleh data dapat terpenuhi.
3. Laporan tahunan perusahaan makanan dan minuman menggunakan bahasa Indonesia dalam pelaporan keuangannya dan mata uang rupiah dalam pelaporan unit moneternya.
4. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode penelitian .

**Tabel 4.1 Daftar nama perusahaan makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian tahun 2013-2017 yang terdaftar di BEI.**

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan
1	ICBP	PT Delta Jakarta Tbk
2	INDF	PT Indofood sukses makmur Tbk
3	MLBI	PT Indofood CBP Tbk
4	MYOR	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
5	ROTI	PT Mayora Indah Tbk
6	SKLT	PT Nippon Corporindo Tbk
7	STTP	PT Sekar Laut Tbk
8	ULTJ	PT Siantar Top Tbk

#### **4.2.Deskripsi Data Penelitian**

Analisis deskriptif data digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa minimum, maximum, mean, standar deviasi dan lain-lain, dan untuk mengukur distribusi data apakah normal. Selain itu analisis ini dapat digunakan untuk melihat data yang outlier, yaitu data yang menyimpang jauh dari rata-ratanya.

### 1. Perkembangan Total Kewajiban

**Tabel 4. 2 Total Kewajiban**

NO	KODE PERUSAHAAN	Total Kewajiban				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	8.621	10.445	10.173	10.401	11.295
2	INDF	40.893	45.803	48.709	38.233	41.182
3	MLBI	794.615	1.677	1.334	1.454	1.445
4	MYOR	5.816	6.190	6.148	6.657	7.561
5	ROTI	1.035	1.182	1.517	1.476	1.739
6	SKLT	170.400	199.600	225.066	272.088	328.714
7	STTP	670.149	775.930	910.758	1.167	957.660
8	ULTJ	796.476	651.987	742.490	749.966	978.185

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi total kewajiban, rata-rata setiap total kewajiban perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat total kewajiban yang tinggi pada perusahaan dengan kode ultj yaitu dengan jumlah 978.185 pada tahun 2016, sedangkan tingkat total kewajiban yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode roti yaitu dengan jumlah total kewajiban 1.035 pada tahun 2012.

## 2. Tabulasi total ekuitas

**Tabel 4.2 perkembangan total ekuitas**

NO	KODE PERUSAHAAN	Total Ekuitas				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	12.789	14.584	16.386	18.500	20.324
2	INDF	36.884	40.274	43.121	43.941	46.756
3	MLBI	987.533	553.797	766.480	820.640	1.064
4	MYOR	3.893	4.100	5.194	6.265	7.354
5	ROTI	787.338	960.122	1.188	1.442	2.820
6	SKLT	133.600	137.300	152.044	296.151	307.569
7	STTP	5.796.000	694.128	1.008.000	1.168.000	1.384.000
8	ULTJ	2.015.000	2.265.000	2.797.000	3.489.000	4.208.000

Sumber : data sekuntotal ekuitas yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi *total ekuitas*, rata-rata setiap *total ekuitas* perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat *total ekuitas* yang tinggi pada perusahaan dengan kode sttp yaitu dengan jumlah 5.796.000 pada tahun 2013, sedangkan tingkat *total ekuitas* yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode mlbi yaitu dengan jumlah *total ekuitas* 1.064 pada tahun 2017.

### 3. Tabulasi perkembangan *leverage* (DER)

Tabel 4.2. perkembangan DER

NO	KODE PERUSAHAAN	DER				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	0,67	0,72	0,62	0,56	0,56
2	INDF	1,11	1,14	1,13	0,87	0,88
3	MLBI	0,80	0,00	0,00	0,00	1,36
4	MYOR	1,49	1,51	1,18	1,06	1,03
5	ROTI	0,00	0,00	1,28	1,02	0,62
6	SKLT	1,28	1,45	1,48	0,92	1,07
7	STTP	0,12	1,12	0,90	0,00	0,69
8	ULTJ	0,40	0,29	0,27	0,21	0,23

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi *leverage*, rata-rata setiap *leverage* perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat *leverage* yang tinggi pada perusahaan dengan Kode MYOR yaitu dengan jumlah 1,51 pada tahun 2014, sedangkan tingkat *leverage* yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode MLBI yaitu dengan jumlah *leverage* 0,00 pada tahun 2014, 2015 dan 2016. ROTI dengan jumlah 0,00 tahun 2013 dan 2014 dan STTP pada tahun 2016 dengan jumlah 0,00. .

#### 4. Tabulasi perkembangan arus kas

**Tabel 4.3 perkembangan arus kas**

NO	KODE PERUSAHAAN	Arus kas				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	7,94	8,46	8,40	8,67	8,81
2	INDF	9,15	9,43	8,89	8,88	8,78
3	MLBI	7,07	13,73	13,73	7,31	7,35
4	MYOR	7,33	11,45	7,98	13,40	7,15
5	ROTI	12,66	12,81	13,23	12,94	12,82
6	SKLT	11,74	11,89	10,30	7,40	7,67
7	STTP	11,68	11,69	12,61	12,46	12,88
8	ULTJ	12,68	12,19	13,46	13,76	7,14

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi arus kas, rata-rata setiap arus kas perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat arus kas yang tinggi pada perusahaan dengan Kode ULTJ yaitu dengan jumlah 13,76 pada tahun 2016, sedangkan tingkat arus kas yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode MLBI yaitu dengan jumlah arus kas 7,07 pada tahun 2013.

#### 5. Tabulasi perkembangan laba bersih

**Tabel 4.4 perkembangan laba bersih**

NO	KODE PERUSAHAAN	Laba Bersih Log Natural				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	7,72	7,85	7,98	8,20	8,17
2	INDF	7,07	13,59	13,12	13,80	7,19
3	MLBI	7,07	13,59	13,12	13,80	7,19
4	MYOR	6,92	12,92	7,13	7,24	7,40
5	ROTI	11,97	12,15	12,51	12,54	11,82
6	SKLT	9,34	9,74	9,91	9,94	10,04
7	STTP	11,65	11,72	12,13	12,07	12,28
8	ULTJ	12,69	12,55	13,17	13,47	13,48

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi laba bersih, rata-rata setiap laba bersih perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat laba bersih yang tinggi pada perusahaan dengan Kode INDF yaitu dengan jumlah 13,80 pada tahun 2016, sedangkan tingkat laba bersih yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode MYOR yaitu dengan jumlah laba bersih 6,92 pada tahun 2013.

## 6. Tabulasi perkembangan Deviden

### Tabel 4.5 perkembangan Deviden

NO	KODE PERUSAHAAN	Deviden (log Natural)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	11,60	11,61	7,31	7,31	7,50
2	INDF	7,39	6,98	7,55	7,30	7,60
3	MLBI	12,63	13,79	12,58	12,21	12,59
4	MYOR	12,23	11,87	12,50	13,06	13,29
5	ROTI	9,67	10,24	10,89	10,89	11,15
6	SKLT	7,64	7,92	8,15	8,02	8,07
7	STTP	7,51	7,09	7,13	7,62	7,70
8	ULTJ	12,69	12,55	13,17	13,47	13,48

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat dijelaskan bahwa tabel tabulasi Deviden, rata-rata setiap Deviden perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Tingkat Deviden yang tinggi pada perusahaan dengan Kode MLBI yaitu dengan jumlah 13,79 pada tahun 2014, sedangkan tingkat Deviden yang paling rendah terdapat pada perusahaan dengan kode INDF yaitu dengan jumlah Deviden 66,98 pada tahun 2014.



**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Deviden	40	6.98	13.79	9.9371	2.31686
Arus Kas	40	7.01	13.73	9.8574	2.42471
Leverage	40	.00	1.83	.8909	.49620
Laba Bersih	40	6.92	13.80	10.5770	2.42669
Valid N (listwise)	40				

*Sumber data diolah*

Tabel 4.2 menjelaskan bahwa jumlah data dalam penelitian ini adalah 40 sampel data dengan keterangan dari masing-masing variabel sebagai berikut :

1. Nilai deviden minimum adalah 6,98 sedangkan nilai maximum 13,79. Nilai rata-rata (mean) adalah 9,9371 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,31686. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel deviden memiliki sebaran data yang tidak begitu besar sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.
2. Nilai arus kas minimum adalah 7,01 sedangkan nilai maximum 13,73. Nilai rata-rata (mean) adalah 9,8574 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,42471. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel arus kas memiliki sebaran data yang tidak begitu besar sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.
3. Nilai *leverage* minimum adalah 0,00 sedangkan nilai maximum 1,83. Nilai rata-rata (mean) adalah 0,8909 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,49620. Karena nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata maka data pada variabel *leverage* sebaran data yang begitu besar sehingga data yang digunakan merupakan data yang tidak cukup baik.

4. Nilai laba bersih minimum adalah 6,92 sedangkan nilai maximum 13,80. Nilai rata-rata (mean) adalah 10,5770 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,42669. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel laba bersih memiliki sebaran data yang tidak begitu besar sehingga data yang digunakan merupakan data yang cukup baik.

## 4.2 Analisis Hasil Penelitian

### 4.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu arus kas, leverage, laba bersih dan variabel dependen yaitu kebijakan deviden. Analisis ini diolah dengan menggunakan program SPSS 22. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810

a. Dependent Variable: Deviden

*Sumber data diolah*

Dari hasil analisis pada table 4.3 dapat disusun persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$Y = 1,066 - 0,220X_1 - 0,046X_2 - 0,041X_3 + e$$

Dari hasil uji regresi linier berganda dapat dideskripsikan sebagai berikut:

**a. Konstanta (a)**

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,066. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen ( arus kas, *leverage* dan laba bersih) tidak ada atau bernilai nol, maka akan terjadi peningkatan kebijakan deviden sebesar nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,066. .

**b. Koefisien Regresi  $B_1X_1$  (Arus Kas)**

Nilai koefisien regresi arus kas ( $B_1$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,220. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan 1 persen arus kas perusahaan maka akan menurunkan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,220 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan. .

**c. Koefisien Regresi  $B_2X_2$  (*Leverage*)**

Nilai koefisien regresi *leverage* ( $B_2$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,046. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan 1 persen *leverage* perusahaan maka akan menurunkan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,046 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan. .

**d. Koefisien Regresi  $B_3X_3$  (Laba Bersih)**

Nilai koefisien regresi laba bersih ( $B_3$ ) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,041. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan,

hal ini berarti setiap kenaikan 1 persen laba bersih perusahaan maka akan menurunkan kebijakan deviden perusahaan sebesar 0,041 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

## 4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

### 4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan data nilai residual yang diuji dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05.

**Table 4.4**

### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10086913
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.126
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

*Sumber data diolah*

Dari table 4.4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp.Sig. 2-tailed) sebesar 0,068. Karena signifikansi lebih besar dari 0,05 ( $0,068 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut telah berdistribusi normal.

#### 4.2.2.2 Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu mempunyai nilai VIF (*variance inflation factor*)  $\leq 10$  dan *tolerance*  $\geq 0,01$ .

**Tabel 4.5**

#### Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000		
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193	.880	1.137
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196	.960	1.042
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810	.851	1.176

a. Dependent Variable: Deviden  
*Sumber data diolah*

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* variable arus kas sebesar 0,880 ini berarti lebih besar dari 0,010 atau ( $0,880 \geq 0,010$ ) dan dengan nilai VIF sebesar 1,137 artinya lebih kecil dari 10 atau ( $1,137 \leq 10$ ). Sedangkan untuk variable *leverage* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,960 ini lebih besar dari 0,010 atau ( $0,960 \geq 0,010$ ) dan dengan nilai VIF sebesar 1,042 artinya lebih kecil dari 10 atau ( $1,042 \leq 10$ ). Untuk variable laba bersih memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,851 ini lebih besar dari 0,010 atau ( $0,851 \geq 0,010$ ) dan dengan nilai VIF sebesar 1,176 artinya lebih kecil dari 10 atau ( $1,176 \leq 10$ ) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi, dan model regresi ini layak digunakan

#### 4.2.2.3 Heteroskedastisitas

Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Dimana uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 4.6**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.094	.063		1.493	.144
	Arus Kas	.063	.062	.166	1.006	.321
	Leverage	.021	.013	.256	1.616	.115
	Laba Bersih	-.086	.063	-.229	-1.364	.181

a. Dependent Variable: ABS\_RES

*Sumber data diolah*

Berdasarkan table 4.6 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variable arus kas sebesar 0,321 ini berarti lebih besar dari 0,05 atau ( $0,321 > 0,05$ ). Sedangkan untuk variable *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,115 ini lebih besar dari 0,05 atau ( $0,115 > 0,05$ ). Untuk variable laba bersih memiliki nilai signifikansi sebesar 0,181 ini lebih besar dari 0,05 atau ( $0,181 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.2.2.4 Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Data yang digunakan untuk uji autokorelasi ini adalah data dari variabel independen. Untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.017	.10499	1.842

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Leverage, Arus Kas

b. Dependent Variable: Deviden

*Sumber: data sekunder yang diolah*

Pada tabel 4.7 diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,842 sedangkan nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik durbin watson. Dengan  $n = 40$ ,  $k = 3$ , dengan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$  maka didapat nilai DL (batas bawah) = 1,2953 dan DU (batas atas) = 1,6539. Nilai  $4 - DU = 2,3461$  dan nilai  $4 - DL = 2,7047$ . Maka dapat dilihat dari tabel keputusan *Durbin-Watson* dapat disimpulkan  $du < dw < 4 - du$  ( $1,6539 < 1,842 < 2,3461$ ) hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

#### 4.2.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini ada dua yaitu secara parsial (Uji-t) dan secara simultan (Uji-F). Uji parsial (Uji-t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara individual terhadap

variabel dependen. Sedangkan uji simultan (Uji-F) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

### 1. Uji Parsial (Uji-t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen ( arus kas, *leverage* dan laba bersih) terhadap variabel dependen (kebijakan deviden). Untuk menentukan t tabel, t tabel dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$ . Pengambilan keputusan berdasarkan signifikansi diterima atau ditolaknya hipotesis yang dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Membandingkan t hitung dengan t tabel
  - a. Jika  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
2. Membandingkan tingkat signifikasnsi
  - a. Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
  - b. Jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak



**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Parsial**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810

a. Dependent Variable: Deviden

*Sumber: data sekunder yang diolah*

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan hasil bahwa pada model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

### 1. Arus Kas

$H_{01}$ =Arus kas secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

$H_{a1}$ =Arus kas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

a. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan table 4.8 diperoleh nilai koefisien regresi variabel arus kas sebesar -0,220. Nilai t hitung sebesar -1,325. T table dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2,02809. Karena t hitung < t table ( $-1,325 < 2,02809$ ) maka  $H_{01}$  diterima,  $H_{a1}$  ditolak.

b. Berdasarkan signifikansi

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,193. Karena tingkat signifikasnsi  $> 0,05$  ( $0,193 > 0,05$ ) maka  $H_{01}$  diterima.

## 2. *Leverage*

$H_{02}$ = *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

$H_{a2}$ = *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap terhadap kebijakan deviden

### a. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan table 4.8 diperoleh nilai koefisien regresi variabel *levrage* sebesar -0,046. Nilai t hitung sebesar -1,318. T table dicari pada signifikansi  $0,05/2= 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df= n-k-1$  atau  $40-3-1= 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2,02809. Karena t hitung  $< t$  table ( $-1,318 < 2,02809$ ) maka  $H_{02}$  diterima,  $H_{a2}$  ditolak.

### b. Berdasarkan signifikansi

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,196. Karena tingkat signifikasnsi  $< 0,05$  ( $0,196 < 0,05$ ) maka  $H_{02}$  diterima .

## 3. **Laba Bersih**

$H_{02}$ =Laba bersih secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

$H_{a2}$ =Laba bersih secara parsial berpengaruh positif terhadap terhadap kebijakan deviden

### a. Dengan membandingkan t hitung dengan t tabel

Berdasarkan table 4.8 diperoleh nilai koefisien regresi variabel laba bersih sebesar -0,041. Nilai t hitung sebesar -0,242. T table dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2,02809. Karena t hitung  $<$  t table ( $-0,242 < 2,02809$ ) maka  $H_{03}$  diterima,  $H_{a3}$  ditolak.

**b. Berdasarkan signifikansi**

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,810. Karena tingkat signifikasnsi  $<$  0,05 ( $0,810 < 0,05$ ) maka  $H_{03}$  diterima .

**2. Uji Simultan (Uji-F)**

Pengujian hipotesis secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah Arus kas, *levareg* dan laba bersih berpengaruh bersama-sama terhadap kebijakan deviden.

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis digunakan uji F sebagai berikut:

1. jika signifikansi  $<$  0,05 maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  di terima
2. jika signifikansi  $>$  0,05 maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.040	3	.013	1.222	.316 <sup>b</sup>
	Residual	.397	36	.011		
	Total	.437	39			

a. Dependent Variable: Deviden

b. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Leverage, Arus Kas

*Sumber: data sekunder yang diolah*

$H_{04}$ = Arus kas, *levareg* dan laba bersih tidak berpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

$H_{a4}$ = =Arus kas, *levareg* dan laba bersihberpengaruh positif signifikan secara simultan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017

Dari table 4.9 diperoleh nilai F hitung sebesar 1,222dengan nilai f table sebesar 2,87 artinya  $F\text{- hitung} < F\text{- table}$  degan tingkat signifikansi sebesar  $0,316 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas, *levareg* dan laba bersih tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden. Maka  $H_{04}$  diterima,  $H_{a4}$  ditolak

### 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui arus kas *leverage* dan laba bersih erpengaruh terhadap kebijakan devidenpada perusahaan makanan danminuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode 2013-2017. Adapaun penjelasan dari hasil pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

#### a. Pengaruh Arus Kas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2013-2017.

Dari hasil analisis statistik untuk variabel arus kas diketahui bahwa koefisien regresi variabel arus kas sebesar -0,222.Hasil statistik uji-t untuk variabel arus kas diperoleh nilai signifikansi  $0,193 > 0,05$ . Nilai t hitung sebesar -1,325 dengan tingkat signifikansi  $0,193 > 0,05$ . T table dicari pada signifikansi

$0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2,02809. Karena t hitung  $< t$  table ( $-1,325 < 2,02809$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Hal ini menunjukkan bahwa arus kas yang dalam penelitian ini diprosikan dengan arus kas operasi tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk memprediksi besar deviden yang akan didapatkan oleh para pemegang saham, ini disebabkan karena arus kas operasi yang dimiliki perusahaan makanan dan minuman periode 2013-2017 tidak konsisten sebaliknya menurun. Dan kemungkinan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan kecil ini yang menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar deviden yang sesuai dengan harapan investor.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jayati (2014) yang menemukan bahwa arus kas berpengaruh positif signifikan terhadap deviden. Akan tetapi penelitian ini didukung oleh Pasadena (2013) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap deviden.

**b. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.**

Dari hasil analisis statistik untuk variabel *leveraged* diketahui bahwa koefisien regresi variabel *leverages* sebesar  $-0,046$ . Hasil statistik uji-t untuk variabel *leveraged* diperoleh nilai signifikansi  $0,196 > 0,05$ . Nilai t hitung -

1,318 dengan tingkat signifikansi  $0,196 > 0,05$ . T table dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar 2,02809. Karena t hitung  $<$  t table ( $-1,318 < 2,02809$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Hal ini sesuai dengan teori bahwa penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Selain itu, adanya hutang yang tinggi membuat perusahaan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya, sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasi .

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2012) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap deviden. Akan tetapi penelitian ini didukung oleh Pasadena (2013) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap deviden.

**c. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.**

Dari hasil analisis statistik untuk variabel laba bersih diketahui bahwa koefisien regresi variabel laba bersih sebesar -0,041. Hasil statistik uji-t untuk

variabel laba bersih diperoleh nilai signifikansi  $0,810 > 0,05$ . Nilai t hitung sebesar  $-0,242$  dengan tingkat signifikansi  $0,810 > 0,05$ . T table dicari pada signifikansi  $0,05/2 = 0,025$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1$  atau  $40 - 3 - 1 = 36$ . Hasil diperoleh untuk t table sebesar  $2,02809$ . Karena t hitung  $<$  t table ( $-0,242 < 2,02809$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa laba bersih secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih dan perubahannya dapat digunakan sebagai alat prediksi dividen. Karena lebih merefleksikan suatu kondisi tertentu dari kinerja suatu perusahaan. Laba bersih merupakan pertimbangan untuk menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Jika laba bersih mengalami peningkatan maka bisa diprediksikan bahwa dividen juga meningkat dan sebaliknya jika pembayaran dividen menurun akan menunjukkan kondisi perusahaan sedang tidak baik dan ditunjukkan dengan adanya penurunan laba. Akan tetapi penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Laba dalam jumlah yang besar tidak selalu berarti bahwa perusahaan dapat membayar dividen. Hal tersebut dikarenakan saldo akun kas dan laba ditahan sering kali tidak berkaitan. Dengan demikian, sejumlah laba ditahan tidak berarti terdapat kas yang tersedia untuk membayar dividen (Cahyo, 2014).

Penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rita (2015) dan Cahyo (2013) yang menemukan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap deviden.

**d. Pengaruh Arus Kas, *Leverage* dan laba Berpengaruh Secara Simultan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Makanan Dan Minumanyang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017.**

Berdasarkan uji F diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 1,222 dengan nilai f table sebesar 2,87 artinya  $F\text{-hitung} < F\text{-table}$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,316 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Arus kas, *levareg* dan laba bersih tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden. Hal ini berarti perusahaan makanan dan minuman kurang memperhatikan variabel bebas untuk menentukan kebijakan deviden dalam menjalankan aktivitas usahan



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab IV sebelumnya maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Arus kas secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel arus kas sebesar -0,220 Nilai t hitung sebesar -1,325 dengan tingkat signifikansi  $0,193 > 0,05$ .
2. *Leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar -0,046 Nilai t hitung sebesar -1,318 dengan tingkat signifikansi  $0,196 > 0,05$ .
3. Laba bersih secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel laba bersih sebesar 0,041 Nilai t hitung sebesar -0,242 dengan tingkat signifikansi  $0,810 > 0,05$ .
4. Arus kas, *leverage* dan laba bersih tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 1,222 dan signifikansi sebesar  $0,316 > 0,05$ .

## 4.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan lima periode yaitu tahun 2013-2017. Sehingga kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang
- b. Penelitian ini hanya menggunakan 8 perusahaan makanan dan minuman sebagai sampel sedangkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sebanyak 15 perusahaan.
- c. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 variabel sedangkan masih banyak lagi factor-faktor yang berhubungan kebijakan deviden dengan proksi-proksi atau rasio yang lain.

## 4.3 Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai kebijakan deviden adalah sebagai berikut:

- a. Untuk penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan 10 periode. Sehingga dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang
- b. Penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan variabel bebas lebih banyak lagi yang sesuai dengan proksi-proksi atau rasio yang berhubungan dengan kebijakan deviden.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhyadiyah, Widya. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen. *Tesis*. Yogyakarta: Program Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Arilaha, Muhammad A. 2009 “*Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Deviden*”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.13.No.1 hal 78-87.
- Ananda, Putri. 2012. Pengaruh *Profitabilitas, likuiditas, dan leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. UNESA
- Belkauoi, Ahmed, dkk. 1993. “*Teori Akuntansi*”. Edisi Kedua, Erlangga.
- Brian. Dody Candra Purba. 2012. Analisa Laba dan Laba Operasional Terhadap Kebijakan Dividen Kas. *Tesis*. Depok: Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2001. “*Manajemen Keuangan*”. Edisi 8 Jakarta: Erlangga,
- Chariri dan ghozali. 2007. “*Teori Akuntansi*”. Semarang: Badan Penerbit Undip
- Cahyo, Pratipno. 2013. Pengaruh Laba bersih, Arus Kas Operasi, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan anufaktur. *Skripsi*. Undip
- Dwi. Agung Cahyo. 2013. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan *Investement Opportunity* terhadap kebijakan dividen. *Tesis*. Tanjung Pinang: Program Pascasarjana Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang.
- Elingga, M dan Supatmi. 2008. “Pengaruh Komponen Akuntansi AkruaI Sebagai Prediktor Arus Kas Operasi Saat Krisis Dan setelah Krisis”. *Jurnal Akuntansi Vol.2. Mei: 132-141*
- Endiane. Dinda Putri Ananda. 2012. Pengaruh *Profitabilitas, likuiditas, Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Tesis*. Yogyakarta: Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah.
- Ghozali, Imam. 2012. “*Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*” Cetakan VI. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 2011. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. "*Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*". Jakarta: Salemba Empat.
- Jayati, Ledyta. 2014. Analisa Pengaruh *Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan dengan *Size* Perusahaan dan *Life Cycle* Perusahaan sebagai *Moderating Variable*. Tesis. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Jemes C. Van Home dan Jonh M. Wachowicz. 2005. "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*". Edisi Kedua Belas, Jakarta: Salemba Empat
- Jensen, Michael, C., & W, H. Meckling. 1976 "*Theory of The Firm: Managerial Behavior, agency Cost and Ownership Structure*". *Journal of Financial Economics* 3, 305-306.
- Jusup, Haryono. 2011. "*Dasar-Dasar Akuntansi jilid 2*". Edisi 7. Yogyakarta: YKPN
- Kasmir. 2011. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- 2012. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Lam, Nelson dan Peter Lau. 2014. "*Akuntansi Keuangan*". Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. 2010. "*Analisis Laporan Keuangan*". Edisi 4. Yogyakarta: Liberty
- Nur. Siti Rita. 2015. Pengaruh Arus Kas, *Likuiditas*, Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. Tesis. Kediri: Program Pascasarjana Universitas Nusantara PGRI.
- Persia. Rizka Pasadena. 2013. Pengaruh *Likuiditas*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden. Tesis. Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Priyatno, Duwi. 2012. "*Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20*". Yogyakarta: ANDI.
- Purba, Andi. 2012. Analisa Laba dan Laba Operasional terhadap Kebijakan Dividen Kas. Skripsi. UNJ
- Pasadena, Arifin. 2013. Pengaruh *Likuiditas*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. Skripsi. UNPAD
- Riduwan dan Akdon. 2009. "*Rumus dan Data dalam Analisis Statistika*". Cetakan ke.3. Alfabeta: Bandung.

- Rita, Amna.2015. Pengaruh Arus Kas, *Likuiditas*, Laba bersih dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembagian Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Universitas Lampung
- Stice, E.k, Stice, J.D, dan Skousen, K.F. 2007. “*Intermediate Accounting*”. 16<sup>th</sup> Edition, Edward Tanujaya.
- Sudana, Made. 2009. “*Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*”. Surabaya: Airlangga University.
- Sugiyono. 2009. “*Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif Kualitatif, dan R&D)*”. Bandung: Alfabeta.
- 2012. “*Memahami Penelitian Kualitatif*”. Bandung: Alfabeta.
- 2013. “*Metodologi Penelitian Bisnis*”. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian.2010 “*Manajemen Keuangan*”. Edisi 6 Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syafriadi, Hepi. 2000. “Kemampuan Earning Dan Arus Kas Dalam Memprediksi Earning dan Arus Kas Masa Depan: Studi Di Bursa Efek Jakarta. “*Jurnal Bismi dan Akuntansi, Vol.2 No.1. April, Hal 76-88*
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

# LAMPRAN-LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1****Daftar Populasi Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017**

No	Kode Saham	Nama perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera food Tbk
3	ALTO	Tri Bayan Tirta Tbk
4	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
5	DAVO	Davomas Abadi Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
10	MYOR	Mayora Indah Tbk
11	PSDN	Prasida Aneka Niaga Tbk
12	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
13	SKLT	Sekat Laut Tbk
14	STTP	Siantar Top Tbk
15	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

**LAMPIRAN 2****Nama Sampel Perusahaan Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017**

<b>No</b>	<b>Kode perusahaan</b>	<b>Nama perusahaan</b>
1	ICBP	PT Delta Jakarta Tbk
2	INDF	PT Indofood sukses makmur Tbk
3	MLBI	PT Indofood CBP Tbk
4	MYOR	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
5	ROTI	PT Mayora Indah Tbk
6	SKLT	PT Nippon Corporindo Tbk
7	STTP	PT Sekar Laut Tbk
8	ULTJ	PT Siantar Top Tbk



## LAMPIRAN 3

## Teknik Pengambilan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Keterangan
			1	2	3	
1	AISA	PT Tiga Pilar sejahtera Food Tbk	√	x	√	Bukan Sampel
2	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	√	x	√	Bukan Sampel
3	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk	√	√	x	Bukan Sampel
4	DLTA	PT Delta Jakarta Tbk	√	√	√	<b>Sampel 1</b>
5	ICBP	PT Indofood sukses makmur Tbk	√	√	√	<b>Sampel 2</b>
6	INDF	PT Indofood CBP Tbk	√	√	√	<b>Sampel 3</b>
7	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√	<b>Sampel 4</b>
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	√	√	√	<b>Sampel 5</b>
9	PSDN	PT Prasida Aneka Niaga Tbk	√	x	√	Bukan Sampel
10	ROTI	PT Nippon Corporindo Tbk	√	√	√	<b>Sampel 6</b>
11	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	√	x	√	Bukan Sampel
12	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	√	√	√	<b>Sampel 7</b>
13	STTP	PT Siantar Top Tbk	√	√	√	<b>Sampel 8</b>
14	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Treding Company Tbk	√	√	x	Bukan Sampel

## LAMPIRAN 4

### 1. Tabulasi total kewajiban

NO	KODE PERUSAHAAN	Total kewajiban				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	8.621	10.445	10.173	10.401	11.295
2	INDF	40.893	45.803	48.709	38.233	41.182
3	MLBI	794.615	1.677	1.334	1.454	1.445
4	MYOR	5.816	6.190	6.148	6.657	7.561
5	ROTI	1.035	1.182	1.517	1.476	1.739
6	SKLT	170.400	199.600	225.066	272.088	328.714
7	STTP	670.149	775.930	910.758	1.167	957.660
8	ULTJ	796.476	651.987	742.490	749.966	978.185

### 2. Total ekuitas

NO	KODE PERUSAHAAN	Total Ekuitas				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	12.789	14.584	16.386	18.500	20.324
2	INDF	36.884	40.274	43.121	43.941	46.756
3	MLBI	987.533	553.797	766.480	820.640	1.064
4	MYOR	3.893	4.100	5.194	6.265	7.354
5	ROTI	787.338	960.122	1.188	1.442	2.820
6	SKLT	133.600	137.300	152.044	296.151	307.569
7	STTP	5.796.000	694.128	1.008.000	1.168.000	1.384.000
8	ULTJ	2.015.000	2.265.000	2.797.000	3.489.000	4.208.000

### 3. Leverage (DER)

NO	KODE PERUSAHAAN	DER				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	0,67	0,72	0,62	0,56	0,56
2	INDF	1,11	1,14	1,13	0,87	0,88
3	MLBI	0,80	0,00	0,00	0,00	1,36
4	MYOR	1,49	1,51	1,18	1,06	1,03
5	ROTI	0,00	0,00	1,28	1,02	0,62
6	SKLT	1,28	1,45	1,48	0,92	1,07
7	STTP	0,12	1,12	0,90	0,00	0,69
8	ULTJ	0,40	0,29	0,27	0,21	0,23

### 4. Arus kas (log natural)

NO	KODE PERUSAHAAN	Arus kas				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	7,94	8,46	8,40	8,67	8,81
2	INDF	9,15	9,43	8,89	8,88	8,78
3	MLBI	7,07	13,73	13,73	7,31	7,35
4	MYOR	7,33	11,45	7,98	13,40	7,15
5	ROTI	12,66	12,81	13,23	12,94	12,82
6	SKLT	11,74	11,89	10,30	7,40	7,67
7	STTP	11,68	11,69	12,61	12,46	12,88
8	ULTJ	12,68	12,19	13,46	13,76	7,14

### 5. Laba bersih (log natural)

NO	KODE PERUSAHAAN	Laba Bersih Log Natural				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	7,72	7,85	7,98	8,20	8,17
2	INDF	7,07	13,59	13,12	13,80	7,19
3	MLBI	7,07	13,59	13,12	13,80	7,19
4	MYOR	6,92	12,92	7,13	7,24	7,40
5	ROTI	11,97	12,15	12,51	12,54	11,82
6	SKLT	9,34	9,74	9,91	9,94	10,04
7	STTP	11,65	11,72	12,13	12,07	12,28
8	ULTJ	12,69	12,55	13,17	13,47	13,48

### 6. deviden

NO	KODE PERUSAHAAN	deviden (log natural)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ICBP	11,60	11,61	7,31	7,31	7,50
2	INDF	7,39	6,98	7,55	7,30	7,60
3	MLBI	12,63	13,79	12,58	12,21	12,59
4	MYOR	12,23	11,87	12,50	13,06	13,29
5	ROTI	9,67	10,24	10,89	10,89	11,15
6	SKLT	7,64	7,92	8,15	8,02	8,07
7	STTP	7,51	7,09	7,13	7,62	7,70
8	ULTJ	12,69	12,55	13,17	13,47	13,48

## Lampiran 6

### Hasil Analisa Data

**Table 4.2 Deskripsi data penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Deviden	40	6.98	13.79	9.9371	2.31686
Arus Kas	40	7.01	13.73	9.8574	2.42471
Leverage	40	.00	1.83	.8909	.49620
Laba Bersih	40	6.92	13.80	10.5770	2.42669
Valid N (listwise)	40				

**Tabel 4.3 Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810

a. Dependent Variable: Deviden

**Table 4.4 Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10086913
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.126
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Table 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000			
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193	.880	1.137	
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196	.960	1.042	
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810	.851	1.176	

a. Dependent Variable: Deviden

**Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

		Coefficients <sup>a</sup>					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	.094	.063		1.493	.144	
	Arus Kas	.063	.062	.166	1.006	.321	
	Leverage	.021	.013	.256	1.616	.115	
	Laba Bersih	-.086	.063	-.229	-1.364	.181	

a. Dependent Variable: ABS\_RES

**Table 4.7 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.017	.10499	1.842

a. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Leverage, Arus Kas

b. Dependent Variable: Deviden

**Table 4.8 Hasil Uji Parsial**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.066	.168		6.360	.000
	Arus Kas	-.220	.166	-.224	-1.325	.193
	Leverage	-.046	.035	-.214	-1.318	.196
	Laba Bersih	-.041	.168	-.042	-.242	.810

a. Dependent Variable: Deviden

**Table 4.9 Hasil Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.040	3	.013	1.222	.316 <sup>b</sup>
	Residual	.397	36	.011		
	Total	.437	39			

a. Dependent Variable: Deviden

b. Predictors: (Constant), Laba Bersih, Leverage, Arus Kas

## Lampiran 7

### Titik persentase distribusi t (df=41-80)

Pr df	0.25 0.50	0.10 0.20	0.05 0.10	0.025 0.050	0.01 0.02	0.005 0.010	0.001 0.002
1	1.00000	3.07768	6.31375	12.70620	31.82052	63.65674	318.30884
2	0.81650	1.88562	2.91999	4.30265	6.96456	9.92484	22.32712
3	0.76489	1.63774	2.35336	3.18245	4.54070	5.84091	10.21453
4	0.74070	1.53321	2.13185	2.77645	3.74695	4.60409	7.17318
5	0.72669	1.47588	2.01505	2.57058	3.36493	4.03214	5.89343
6	0.71756	1.43976	1.94318	2.44691	3.14267	3.70743	5.20763
7	0.71114	1.41492	1.89458	2.36462	2.99795	3.49948	4.78529
8	0.70639	1.39682	1.85955	2.30600	2.89646	3.35539	4.50079
9	0.70272	1.38303	1.83311	2.26216	2.82144	3.24984	4.29681
10	0.69981	1.37218	1.81246	2.22814	2.76377	3.16927	4.14370
11	0.69745	1.36343	1.79588	2.20099	2.71808	3.10581	4.02470
12	0.69548	1.35622	1.78229	2.17881	2.68100	3.05454	3.92963
13	0.69383	1.35017	1.77093	2.16037	2.65031	3.01228	3.85198
14	0.69242	1.34503	1.76131	2.14479	2.62449	2.97684	3.78739
15	0.69120	1.34061	1.75305	2.13145	2.60248	2.94671	3.73283
16	0.69013	1.33676	1.74588	2.11991	2.58349	2.92078	3.68615
17	0.68920	1.33338	1.73961	2.10982	2.56693	2.89823	3.64577
18	0.68836	1.33039	1.73406	2.10092	2.55238	2.87844	3.61048
19	0.68762	1.32773	1.72913	2.09302	2.53948	2.86093	3.57940
20	0.68695	1.32534	1.72472	2.08596	2.52798	2.84534	3.55181
21	0.68635	1.32319	1.72074	2.07961	2.51765	2.83136	3.52715
22	0.68581	1.32124	1.71714	2.07387	2.50832	2.81876	3.50499
23	0.68531	1.31946	1.71387	2.06866	2.49987	2.80734	3.48496
24	0.68485	1.31784	1.71088	2.06390	2.49216	2.79694	3.46678
25	0.68443	1.31635	1.70814	2.05954	2.48511	2.78744	3.45019
26	0.68404	1.31497	1.70562	2.05553	2.47863	2.77871	3.43500
27	0.68368	1.31370	1.70329	2.05183	2.47266	2.77068	3.42103
28	0.68335	1.31253	1.70113	2.04841	2.46714	2.76326	3.40816
29	0.68304	1.31143	1.69913	2.04523	2.46202	2.75639	3.39624
30	0.68276	1.31042	1.69726	2.04227	2.45726	2.75000	3.38518
31	0.68249	1.30946	1.69552	2.03951	2.45282	2.74404	3.37490
32	0.68223	1.30857	1.69389	2.03693	2.44868	2.73848	3.36531
33	0.68200	1.30774	1.69236	2.03452	2.44479	2.73328	3.35634
34	0.68177	1.30695	1.69092	2.03224	2.44115	2.72839	3.34793
35	0.68156	1.30621	1.68957	2.03011	2.43772	2.72381	3.34005
36	0.68137	1.30551	1.68830	2.02809	2.43449	2.71948	3.33262
37	0.68118	1.30485	1.68709	2.02619	2.43145	2.71541	3.32563
38	0.68100	1.30423	1.68595	2.02439	2.42857	2.71156	3.31903
39	0.68083	1.30364	1.68488	2.02269	2.42584	2.70791	3.31279
40	0.68067	1.30308	1.68385	2.02108	2.42326	2.70446	3.30688



## Lampiran 8

Table distribusi dw

n	k		k		k		k=		k	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
29	1.340	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.352	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.363	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.373	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.383	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.392	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.401	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.410	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.419	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.427	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.434	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.442	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.449	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.456	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.462	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.469	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.475	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.481	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.487	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.492	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.498	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.503	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.508	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.513	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.518	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.523	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.527	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.532	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.536	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.540	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.544	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.548	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.552	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.556	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.559	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.563	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.567	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.570	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.573	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.577	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.580	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.583	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683

## Lampiran 9

## Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilitas = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.98	3.96	3.94
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.31	3.28	3.26	3.24	3.22
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.10	3.07	3.05	3.03	3.01
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.94	2.91	2.89	2.86	2.85
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.82	2.79	2.76	2.74	2.72
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.72	2.69	2.66	2.64	2.62
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.63	2.60	2.58	2.55	2.53
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.57	2.53	2.51	2.48	2.46
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.51	2.48	2.45	2.42	2.40
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.46	2.42	2.40	2.37	2.35
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.41	2.38	2.35	2.33	2.31
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.37	2.34	2.31	2.29	2.27
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.34	2.31	2.28	2.26	2.23
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.31	2.28	2.25	2.22	2.20
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.28	2.25	2.22	2.20	2.18
22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.26	2.23	2.20	2.17	2.15
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.24	2.20	2.18	2.15	2.13
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.22	2.18	2.15	2.13	2.11
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.20	2.16	2.14	2.11	2.09
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.18	2.15	2.12	2.09	2.07
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.17	2.13	2.10	2.08	2.06
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.15	2.12	2.09	2.06	2.04
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.14	2.10	2.08	2.05	2.03
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.13	2.09	2.06	2.04	2.01
31	4.16	3.30	2.91	2.68	2.52	2.41	2.32	2.25	2.20	2.15	2.11	2.08	2.05	2.03	2.00
32	4.15	3.29	2.90	2.67	2.51	2.40	2.31	2.24	2.19	2.14	2.10	2.07	2.04	2.01	1.99
33	4.14	3.28	2.89	2.66	2.50	2.39	2.30	2.23	2.18	2.13	2.09	2.06	2.03	2.00	1.98
34	4.13	3.28	2.88	2.65	2.49	2.38	2.29	2.23	2.17	2.12	2.08	2.05	2.02	1.99	1.97
35	4.12	3.27	2.87	2.64	2.49	2.37	2.29	2.22	2.16	2.11	2.07	2.04	2.01	1.99	1.96
36	4.11	3.26	2.87	2.63	2.48	2.36	2.28	2.21	2.15	2.11	2.07	2.03	2.00	1.98	1.95
37	4.11	3.25	2.86	2.63	2.47	2.36	2.27	2.20	2.14	2.10	2.06	2.02	2.00	1.97	1.95
38	4.10	3.24	2.85	2.62	2.46	2.35	2.26	2.19	2.14	2.09	2.05	2.02	1.99	1.96	1.94
39	4.09	3.24	2.85	2.61	2.46	2.34	2.26	2.19	2.13	2.08	2.04	2.01	1.98	1.95	1.93
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.04	2.00	1.97	1.95	1.92
41	4.08	3.23	2.83	2.60	2.44	2.33	2.24	2.17	2.12	2.07	2.03	2.00	1.97	1.94	1.92
42	4.07	3.22	2.83	2.59	2.44	2.32	2.24	2.17	2.11	2.06	2.03	1.99	1.96	1.94	1.91
43	4.07	3.21	2.82	2.59	2.43	2.32	2.23	2.16	2.11	2.06	2.02	1.99	1.96	1.93	1.91
44	4.06	3.21	2.82	2.58	2.43	2.31	2.23	2.16	2.10	2.05	2.01	1.98	1.95	1.92	1.90

