

## 4. ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada Bab ini akan dijelaskan proses pengolahan data statistika dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian. Penjelasan pengolahan data terdiri atas 4 bagian yaitu deskripsi variabel penelitian, pengujian asumsi klasik regresi, analisis model regresi dan yang terakhir adalah pengujian hipotesis penelitian.

### 4.1 Deskripsi Variabel

Analisis statistika deskriptif berfungsi menjelaskan gambaran data secara umum tanpa memengaruhi hasil akhir penelitian. Analisis statistika deskriptif dilakukan terhadap masing-masing variabel, yaitu *Current Ratio* (CR) sebagai proksi dari likuiditas, *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas, *Leverage* (LEV) sebagai proksi dari rasio hutang, *Firm Size* (SZ), dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi dari kebijakan deviden dengan obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009–2014 dan membagikan deviden selama 6 tahun periode penelitian secara berturut-turut. Analisis yang dilakukan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan deviasi standar.

Tabel 4.1  
Analisis Deskriptif Variabel *Current Ratio* (CR)

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	24	0,00920	4,31900	0,86741	1,21119
2010	24	0,02440	5,18460	1,07646	1,26839
2011	24	0,03900	4,64890	1,09640	1,35016
2012	24	0,05150	4,78970	0,98990	1,27163
2013	24	0,01280	4,59660	0,91937	1,14687
2014	24	0,00480	3,45220	0,78994	0,92049
Total	144	0,00480	5,18460	0,95658	1,18656

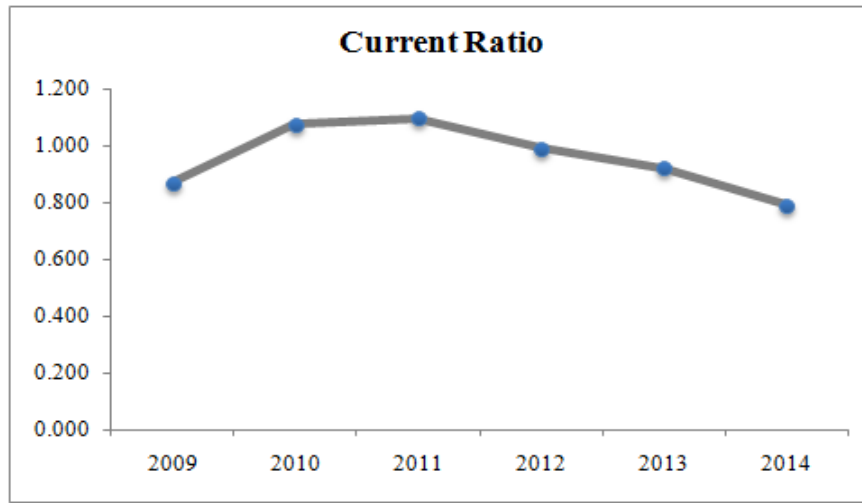
Sumber: Lampiran 2

Tabel 4.1 menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun walaupun pada tahun tertentu mengalami penurunan pada akhir periode penelitian. Penurunan yang terjadi pada akhir periode disebabkan karena krisis hutang di zona euro semakin memburuk dan kebijakan negara-negara ekonomi maju utama semakin tidak jelas yang menyebabkan prospek ekonomi dunia kurang optimis. Sebagaimana diketahui bahwa krisis eropa berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah terhadap euro yang mengakibatkan kegiatan ekspor pun akan cenderung menurun. Penurunan kegiatan ekspor akan berdampak besar bagi industri perusahaan manufaktur dikarenakan penjualan akan menurun sehingga perputaran keuangan di perusahaan pun akan terganggu karena berkurangnya pemasukan. Diketahui bahwa nilai terkecil *Current Ratio* adalah sebesar 0,0048 dan *Current Ratio* (CR) terbesar adalah 5,185. Rata-rata *Current Ratio* selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 0,957 dengan nilai deviasi standar sebesar 1,187, yang menunjukkan bahwa keragaman nilai *Current Ratio* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian

2009 – 2014 memiliki keragaman yang tinggi. Secara grafik dapat dilihat pergerakan nilai *Current Ratio* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 sebagai berikut:

Gambar 4.1.

*Current Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2014



Sumber : Tabel 4.1

Tabel 4.2

Analisis Deskriptif Variabel *Return On Equity* (ROE)

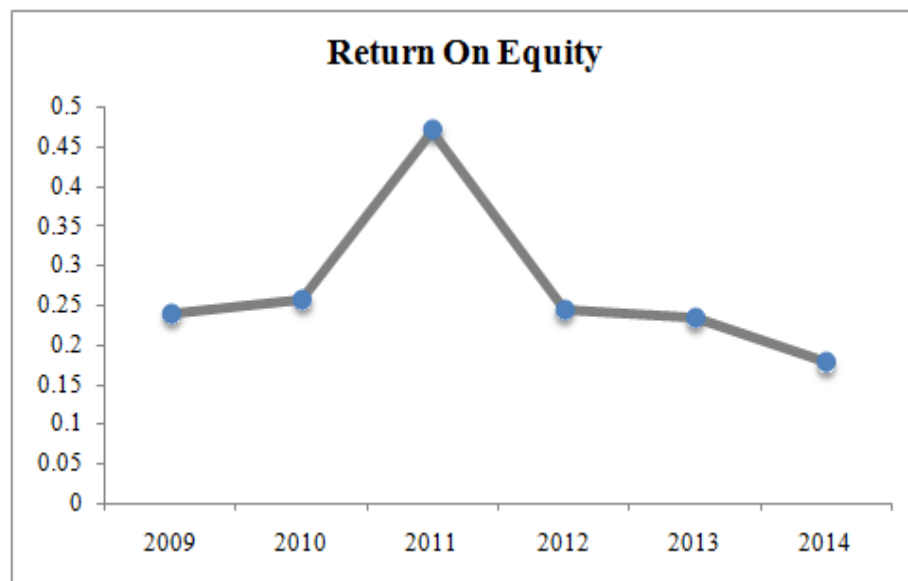
Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	24	-0,08590	0,62890	0,23877	0,16059
2010	24	0,05100	0,69740	0,25640	0,15597
2011	24	0,09320	5,54830	0,46965	1,09236
2012	24	0,02370	0,73680	0,24364	0,15067
2013	24	0,03970	0,76350	0,23366	0,14224
2014	24	-0,07870	0,74200	0,17728	0,16343
Total	144	-0,08590	5,54830	0,26990	0,46888

Sumber: Lampiran 2

Tabel 4.2 menjelaskan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 cenderung mengalami stabil hanya pada periode tahun 2011 mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Diketahui bahwa nilai terkecil *Return On Equity* adalah sebesar -0,085 dan *Return On Equity* terbesar adalah 5,548. Rata-rata *Return On Equity* selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 0,270 dengan nilai deviasi standar sebesar 0,467, yang menunjukkan bahwa keragaman nilai *Return On Equity* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 memiliki keragaman yang tinggi. Secara grafik dapat dilihat pergerakan nilai *Return On Equity* (ROE) pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 sebagai berikut:

Gambar 4.2

*Return On Equity* Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2014



Sumber : Tabel 4.2

Tabel 4.3  
Analisis Deskriptif Variabel *Leverage* (LEV)

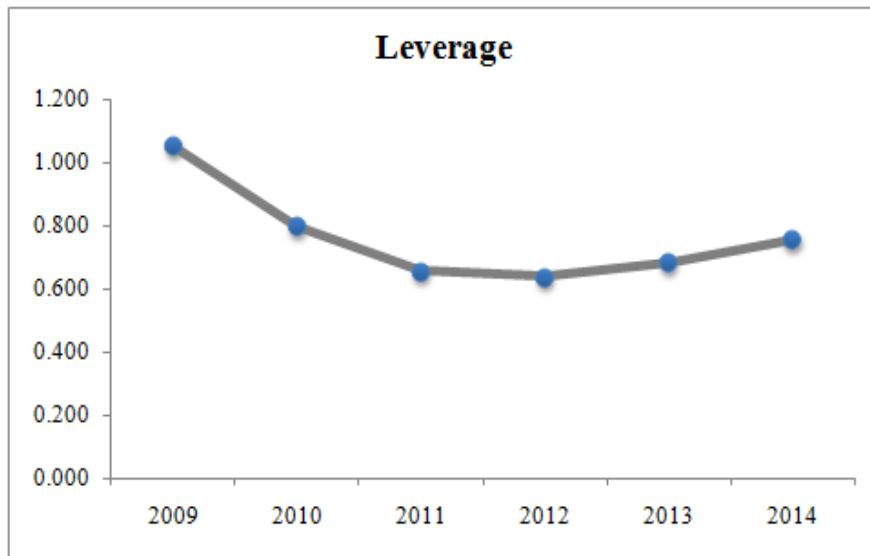
Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	24	0,12920	6,34720	1,05418	1,33799
2010	24	0,10410	2,75330	0,79907	0,71847
2011	24	0,10820	2,16800	0,65528	0,57650
2012	24	0,15020	2,20060	0,63884	0,53831
2013	24	0,15800	3,18670	0,68414	0,66372
2014	24	0,12500	4,01130	0,75632	0,84861
Total	144	0,10410	6,34720	0,76464	0,82325

Sumber: Lampiran 2

Tabel 4.3 menjelaskan bahwa rasio hutang yang diprosikan oleh *Leverage* (LEV) selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun walupun pada tahun tertentu mengalami peningkatan pada akhir periode penelitian. Diketahui bahwa nilai terkecil *Leverage* adalah sebesar 0,104 dan *Leverage* terbesar adalah 6,347. Rata-rata *Leverage* selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 0,764 dengan nilai deviasi standar sebesar 0,823, yang menunjukkan bahwa keragaman nilai *Leverage* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 memiliki keragaman yang cukup tinggi. Secara grafik dapat dilihat pergerakan nilai *Leverage* (LEV) pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 sebagai berikut:

Gambar 4.3

*Leverage* Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2014



Sumber : Tabel 4.3

Tabel 4.4

Analisis Deskriptif Variabel *Firm Size* (SZ)

Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	24	11,19590	17,51390	14,02249	1,73825
2010	24	11,26700	17,67150	14,12778	1,74452
2011	24	11,37850	17,79680	14,30520	1,75659
2012	24	11,46120	17,89850	14,46669	1,78671
2013	24	11,49570	18,16720	14,65470	1,79814
2014	24	11,47980	18,26910	14,67383	1,80117
Total	144	11,19590	17,51390	14,02249	1,73825

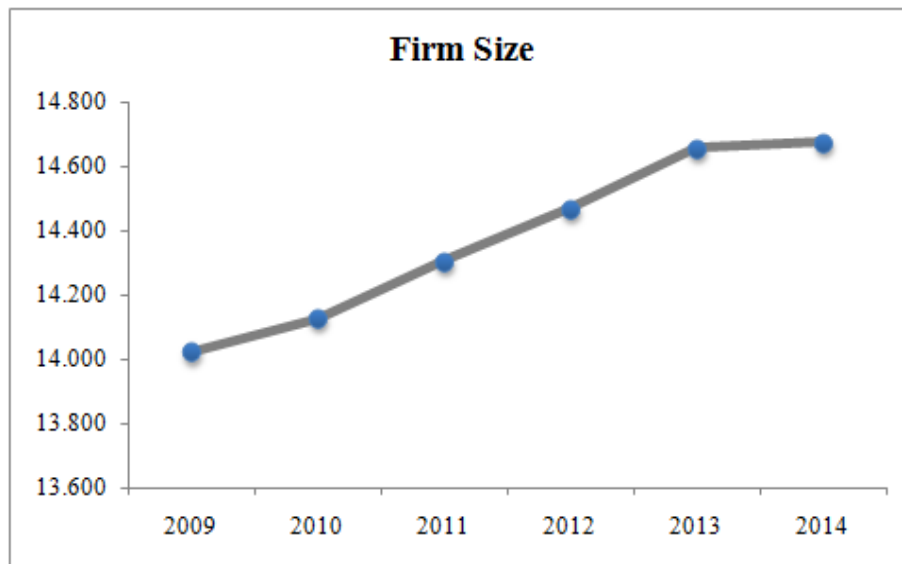
Sumber: Lampiran 2

Tabel 4.4 menjelaskan bahwa *Firm Size* (SZ) selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun sampai dengan akhir periode penelitian. Diketahui bahwa nilai terkecil *Firm*

*Size* adalah sebesar 11,196 dan *Firm Size* terbesar adalah 17,513. Rata-rata *Firm Size* selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 14,022 dengan nilai deviasi standar sebesar 1,738, yang menunjukkan bahwa keragaman nilai *Firm Size* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 memiliki keragaman yang rendah. Secara grafik dapat dilihat pergerakan nilai *Firm Size* (SZ) pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 sebagai berikut:

Gambar 4.4

*Firm Size* Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2014



Sumber : Tabel 4.4

Tabel 4.5  
Analisis Deskriptif Variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR)

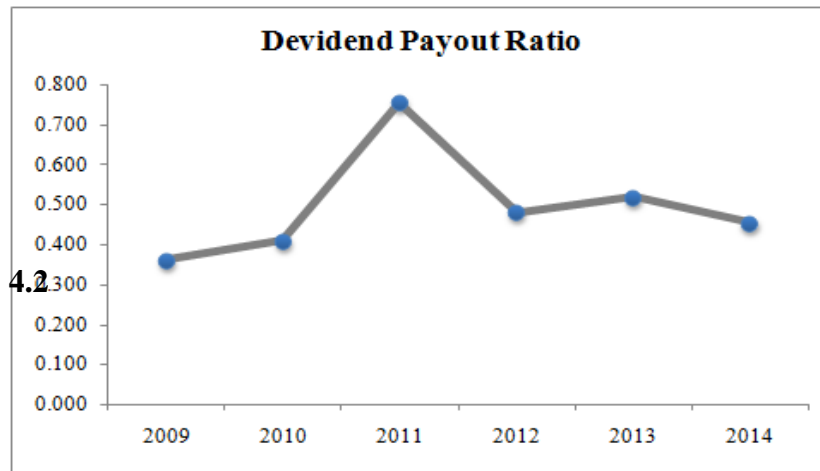
Tahun	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
2009	24	-0,55570	1,20250	0,36190	0,34370
2010	24	0,06530	1,20470	0,40967	0,30978
2011	24	0,08810	8,10810	0,75587	1,58815
2012	24	0,03490	1,28280	0,48053	0,33395
2013	24	0,13350	1,69870	0,51833	0,37332
2014	24	-0,41670	1,04610	0,45356	0,26269
Total	144	-0,55570	8,10810	0,49664	0,71245

Sumber: Lampiran 2

Tabel 4.5 menjelaskan bahwa rasio likuiditas yang diprosikan oleh *Devidend Payout Ratio* (DPR) selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun sampai dengan akhir periode penelitian. Diketahui bahwa nilai terkecil *Devidend Payout Ratio* adalah sebesar -0,556 dan *Devidend Payout Ratio* terbesar adalah 8,108. Rata-rata *Devidend Payout Ratio* selama periode penelitian tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 0,496 dengan nilai deviasi standar sebesar 0,712, yang menunjukkan bahwa keragaman nilai *Devidend Payout Ratio* pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 memiliki keragaman yang cukup tinggi. Secara grafik dapat dilihat pergerakan nilai *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada sampel perusahaan manufaktur yang *go public* selama periode penelitian 2009 – 2014 sebagai berikut:

Gambar 4.5

*Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur Tahun 2009 – 2014



Sumber : Tabel 4.5

#### 4.2. Pengujian Asumsi Analisis Regresi

Analisis regresi dalam penelitian ini akan dilakukan menggunakan bantuan software SPSS. Untuk mengetahui apakah model regresi yang dihasilkan merupakan model regresi yang menghasilkan estimator terbaik, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian gejala penyimpangan asumsi model klasik.

##### a. Uji Normalitas

Prosedur uji normalitas dilakukan dengan uji *kolmogorov-smirnov*. Jika nilai signifikansi uji *kolmogorov-smirnov* > 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), maka residual model regresi berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas dengan uji *kolmogorov-smirnov* disajikan pada Tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6

Nilai Statistik *Kolmogorov-Smirnov*

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	144
Sig	0,104

Sumber : Lampiran 3

Hasil uji normalitas pada Tabel diketahui nilai signifikansi pada uji *kolmogorov-smirnov* adalah sebesar 0,104, dimana nilai tersebut sudah lebih besar dari tingkat kesalahan penelitian 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi pada penelitian sudah menyebar menurut distribusi normal.

**b. Uji Non-Multikolinearitas**

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear sempurna antara variabel bebas dalam model regresi. Model regresi yang baik tidak menunjukkan adanya gejala multikolinearitas. Pendeteksian ada atau tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor (VIF)* dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, apabila nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Berikut adalah hasil pengujian multikolinieritas pada model regresi:

Tabel 4.7

Nilai VIF dan *Tolerance* Variabel Bebas

Variabel	Tolerance	VIF
CR	0,825	1,212
ROE	0,996	1,004
LEV	0,825	1,212
SZ	0,985	1,015

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan Tabel diketahui nilai VIF untuk semua variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* juga lebih besar dari 0,10, sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinearitas, atau dengan kata lain asumsi non multikolinearitas pada model regresi sudah terpenuhi.

**c. Uji Non-Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas menunjukkan adanya ketidaksamaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Tujuan uji heteroskedastisitas adalah mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam regresi, salah satu asumsi yang harus dipenuhi adalah bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu atau tidak teratur. Pendeteksian heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

Berikut adalah hasil pengujian asumsi non heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser* :

Tabel 4.8  
Hasil Uji *Glejser*

Variabel Dependen	Variabel Independen	t	Sig
Absolute Residual	CR	0,033	0,974
	ROE	0,975	0,331
	LEV	1,879	0,062
	SZ	-1,952	0,053

Sumber: Lampiran 3

Hasil pengujian asumsi non heterokedastisitas menggunakan uji *Glejser* pada uji t dihasilkan nilai signifikansi untuk variabel bebas yang semuanya sudah lebih besar dari tingkat kesalahan penelitian 0,05 sehingga dengan menggunakan uji *Glejser* ini dapat disimpulkan asumsi non heterokedastisitas model regresi yang dapat terpenuhi.

**d. Uji Non-Autokorelasi**

Tabel 4.9

Uji Autokorelasi dengan *Durbin Watson*

Nilai <i>Durbin Watson</i> ( DW)	Syarat
1,829	$1,78 < DW < 2,22$

Sumber : Lampiran 3

Prosedur uji non autokorelasi dilakukan dengan statistik *Durbin Watson* (DW), jika nilai DW berada diantara du sampai dengan 4-du, maka tidak terjadi autokorelasi pada model regresi. Dari tabel di atas, untuk jumlah variabel independen 4 dan jumlah data observasi sebesar 144, maka nilai du adalah sebesar 1,78 dan 4-du sebesar 2,22. Sementara itu, hasil pengujian autokorelasi didapatkan nilai DW sebesar 1,829 dimana nilai tersebut sudah berada di dalam rentang du dan 4-du ( $1,78 < DW < 2,22$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**4.3 Analisis Model Regresi**

**4.3.1. Hasil Estimasi Model Regresi**

Dari data observasi yang telah dikumpulkan dan dihitung proksi variabelnya, dilakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh dari *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (LEV), dan *Firm Size* (SZ) terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR), dimana hasilnya secara ringkas ditabelkan sebagai berikut:

Tabel 4.10

Hasil Estimasi Regresi

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi
<i>Devidend Payout Ratio</i>	<i>Constanta</i>	0,324

Variabel Dependen	Variabel Independen	Koefisien Regresi
(DPR)	<i>Current Ratio (CR)</i>	-0,001
	<i>Return On Equity (ROE)</i>	1,336
	<i>Leverage (LEV)</i>	-0,110
	<i>Firm Size (SZ)</i>	-0,007

Sumber: Lampiran 4

Dari hasil estimasi di atas dapat disusun model regresi untuk *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,324 - 0,001 \text{ CR} + 1,336 \text{ ROE} - 0,110 \text{ LEV} - 0,007 \text{ SZ}$$

- a) Koefisien regresi variabel *Current Ratio (CR)*,  $\beta_1 = -0,001$   
 Koefisien ini menjelaskan besarnya pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* dimana pengaruh dalam model adalah sebesar 0,324. Koefisien regresi *current ratio* bernilai negatif, artinya semakin besar *current ratio*, maka *dividend payout ratio* akan cenderung menurun.
- b) Koefisien regresi variabel *Return On Equity (ROE)*,  $\beta_2 = 1,336$   
 Koefisien ini menjelaskan besarnya pengaruh *return on equity* terhadap *dividend payout ratio* dimana pengaruh dalam model adalah sebesar 1,336. Koefisien regresi *return on equity* bernilai positif, artinya semakin besar *return on equity*, maka *dividend payout ratio* juga akan cenderung meningkat.
- c) Koefisien regresi variabel *Leverage (LEV)*,  $\beta_3 = -0,110$   
 Koefisien ini menjelaskan besarnya pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio* dimana pengaruh dalam model adalah sebesar -0,110. Koefisien regresi *leverage* bernilai negatif, yang artinya semakin besar rasio *leverage*, maka *dividend payout ratio* akan cenderung mengalami penurunan.
- d) Koefisien regresi variabel *Firm Size (SZ)*,  $\beta_4 = -0,007$   
 Koefisien ini menjelaskan besarnya pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* dimana pengaruh dalam model adalah sebesar -0,007. Koefisien regresi

*firm size* bernilai negatif, artinya semakin besar *firm size*, maka *dividend payout ratio* akan cenderung mengalami penurunan.

#### 4.3.2. Koefisien Determinasi

Tabel 4.11  
Hasil Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square
<i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR)	0,889	0,790

Sumber : Lampiran 4

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel diperoleh hasil sebesar 0,790 yang berarti sebesar 79,% keragaman variabel *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variabel yang dianalisis dalam model regresi, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain. Dengan kata lain, prosentase pengaruh *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *leverage* (LEV), dan *firm size* (SZ) dalam menjelaskan *deviden payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009 – 2014 adalah sebesar 79% dan 21% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan dalam model.

#### 4.4 Pengujian Pengaruh

##### 1. Uji F

Hasil estimasi model regresi *Devidend Payout Ratio* (DPR) dengan menggunakan factor *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (LEV) dan *Firm Size* (SZ) diperoleh uji F sebagai berikut:

Tabel 4.12

## Hasil Uji F

Model	F	Sig
Regresi <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR)	130,559	0,000

Sumber : Lampiran 4

Hasil uji F pada tabel diperoleh nilai F hitung sebesar 130,559 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat kesalahan penelitian sebesar 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (LEV) dan *Firm Size* (SZ) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap *Devidend Payout Ratio* (DPR). Atau dengan kalimat lain dapat disimpulkan model regresi *Deviden Payout Ratio* (DPR) sudah fit dengan variabel yang memengaruhinya.

## 2. Uji t

Hasil estimasi model regresi *Devidend Payout Ratio* (DPR) dengan menggunakan factor *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Leverage* (LEV) dan *Firm Size* (SZ) diperoleh uji t sebagai berikut:

Tabel 4.13

## Hasil Uji t

Variabel Dependen	Variabel Independen	t hitung	Sig
<i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Current Ratio</i> (CR)	-0,034	0,973
	<i>Return On Equity</i> (ROE)	22,566	0,000
	<i>Leverage</i> (LEV)	-2,980	0,003
	<i>Firm Size</i> (SZ)	-0,451	0,653

Sumber: Lampiran 4

Hasil pengujian secara parsial dengan *t test* pada model regresi yang dihasilkan dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil uji t untuk pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) menghasilkan nilai t hitung negatif sebesar 22,566 dengan nilai signifikansi 0,000, karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat kesalahan penelitian 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian hipotesis penelitian kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden telah terbukti kebenarannya.
- b. Hasil uji t untuk pengaruh antara *Leverage* (LEV) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) menghasilkan nilai t hitung negatif sebesar -0,110 dengan nilai signifikansi 0,003, karena nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari tingkat kesalahan penelitian 0,05 (5%) maka dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (LEV) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan demikian hipotesis penelitian ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan deviden telah terbukti kebenarannya.

#### **4.5. Pembahasan**

Berdasarkan pengujian statistik yang dilakukan, hasil pengujian regresi linier berganda, menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan yang di  $\ln(\text{total aset})$  secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*.

Selain itu, dari hasil regresi ditemukan bahwa secara parsial, hanya *return on equity* dan *leverage*. Dimana *return on equity* dan *leverage* berada pada probabilitas dibawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dua variable tersebut memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen yang

dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Namun *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif yang berarti semakin besar rasio hutang yang dimiliki perusahaan, pembayaran dividen pun akan semakin berkurang karena perusahaan harus terlebih dahulu melunasi kewajibannya. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif yang berarti semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar pula dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Dua *variable* lainnya, yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan yang memiliki hasil tidak signifikan pada penelitian ini dikarenakan semakin likuid keuangan yang dimiliki perusahaan maka terbukti bahwa perusahaan menggunakan dana banyak dalam melakukan kegiatan operasinya dibandingkan penggunaan dana dalam pembagian dividen kepada pemegang saham untuk alasan pengembangan perusahaan. Begitu juga dengan ukuran perusahaan, perusahaan membutuhkan sumber dana yang cukup banyak dalam pengembangannya dan sumber dana biasanya diperoleh dari hutang, jika perusahaan memiliki banyak hutang, maka kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen akan semakin kecil karena perusahaan harus terlebih dahulu melunasi kewajibannya. Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan Puspita (2009), Puspita mendapatkan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam penelitiannya yang menggunakan sample perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia 2005-2007. Hal ini disebabkan karena keadaan ekonomi yang cenderung stabil pada tahun penelitian yang digunakan oleh Puspita.