

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR BURSA
EFEK INDONESIA DI JAKARTA**

SKRIPSI

**OLEH:
NURAINUN
15.832.0181**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2019**

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR BURSA
EFEK INDONESIA DI JAKARTA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan
Memenuhi Syarat Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

**OLEH:
NURAINUN
15.832.0181**

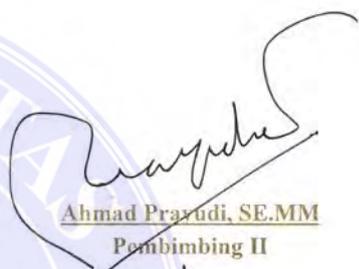


**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN
2019**

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia di Jakarta
Nama : NURAINUN
NPM : 15.832.0181
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh :
Komisi
Pembimbing


Drs. H. Miftahuddin, MBA
Pembimbing I


Ahmad Praxudi, SE.MM
Pembimbing II


Dr. Hsan Effendi, SE.M.Si
Dekan


Teddi Prihadi, SE.MM
Ka. Prodi

Tanggal Lulus : 2 April 2019

HALAMAN PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari ditentukan adanya plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 02 April 2019



NURAINUN
158320181



ABSTRAK

Nurainun, **Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta.**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta

Metode penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif, dimana variabel diukur dengan skala likert. Metode pengumpulan data sekunder, dengan mengumpulkan laporan keuangan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta berupa neraca dan laporan laba rugi tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan triwulan berupa neraca dan laporan laba rugi Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta Dalam penelitian ini jumlah populasi relatif kecil yaitu sebanyak 5 perusahaan. Pengolahan data menggunakan perangkat lunak SPSS versi 23, dengan analisis deskriptif dan pengujian hipotesis analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) secara parsial variabel Profitabilitas mempengaruhi Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta (2) secara parsial variabel Kebijakan Hutang mempengaruhi Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta;; (3) secara simultan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel percaya diri dan Kebijakan Hutang mempengaruhi Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta

Kata kunci : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pembagian Dividen

ABSTRACT

Nurainun, Effect of Profitability and Debt Policy on Dividend Distribution at Registered Pharmaceutical Companies in Indonesia Stock Exchange in Jakarta.

The purpose of this study is to find out and analyze the Effect of Profitability and Debt Policy on Dividend Distribution in Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta

The research method used is associative research, where the variable is measured by a Likert scale. The secondary data collection method, by collecting the Indonesian Stock Exchange's Registered Pharmacy financial statements in Jakarta in the form of balance sheets and income statements for 2013 to 2017 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study is a quarterly financial report in the form of a balance sheet and income statement of Registered Pharmacy in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta. In this study, the population is relatively small, namely as many as 5 companies. Data processing uses SPSS version 23 software, with descriptive analysis and hypothesis testing of multiple regression analysis.

The results showed that: (1) partially the Profitability variable affects the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta (2) partially the Debt Policy variable affects the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in Indonesia Stock Exchange in Jakarta ;; (3) simultaneously there is a positive and significant influence between the variables of confidence and Debt Policy affecting the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta

Keywords: Profitability, Debt Policy, Dividend Distribution

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur dipanjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada peneliti, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat beriringan salam juga dipersembahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW telah membawa kabar tentang pentingnya ilmu bagi kehidupan di dunia dan di akhirat kelak.

Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studinya di Universitas Medan Area Sehubungan dengan itu, disusun skripsi ini yang berjudul: “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta

Dengan selesainya skripsi ini, secara khusus mengucapkan terima kasih kepada orangtua saya tercinta dan teman-teman saya atas segala perhatian, pengertian dan doa yang diberikan serta pihak-pihak lain yang telah memberikan dukungan dalam pembuatan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-sebesaranya kepada:

1. Bapak Dr.Ihsan Effendi.MSi, selaku Dekan Fakultas Ekonimi & Bisnis Universitas Medan Area atas kesempatan dan fasilitas yang telah diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program pasca sarjana ini.
2. Bapak Herry Syahrial.SE.MSi selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonimi & Bisnis Universitas Medan Area

3. Bapak Ir, Yamin M.Si, selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Medan Area dan selaku Pembimbing I saya.
4. Bapak Teddi Pribadi, SE, MM selaku Kepala Prodi Manajemen yang telah memberikan saran dan masukan untuk kesempurnaan skripsi ini.
5. Bapak Drs. H. Miftahuddin, MBA selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan saran dan masukan untuk kesempurnaan skripsi ini
6. Kedua orang tua saya Risman Damanik dan Solida Hanum yang telah banyak berjasa dalam membesarkan saya dan memfasilitasi semua kebutuhan saya.
7. Semua sahabat yang telah memberikan dukungan dan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Terima kasih atas semua bantuan yang telah diberikan, semoga Allah SWT membalas amal baik saudara/I dan semua pihak yang telah bermurah hati memberikan bantuan dalam menyelesaikan tesis ini. Semoga tesis ini bermanfaat bagi kita semua, khususnya bagi ilmu pengetahuan dibidang sumber daya manusia, Amin ya robbal ‘alamin.

Medan, 20 Maret 2019

Penulis

Nurainun
NPM : 158320181

DAFTAR ISI

	HALAMAN
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian	5
BAB II. TINJAUAN TEORITIS	
A. Dividen	6
1. Kebijakan Dividen	6
2. Dividen Reguler dan Dividen Ekstra	8
B. Profitabilitas	9
1. <i>Gross Profit Margin</i>	9
2. <i>Net Profit Margin</i>	10
3. <i>Return On Investment (ROI)</i>	11
4. <i>Return On Equity (ROE)</i>	11
C. Kebijakan Utang	14
1. <i>Current Liabilities</i> atau <i>Short-term Liabilities</i>	18
2. <i>Non Current Liabilities</i> atau <i>Long-term Liabilities</i>	19
D. Tinjauan Penelitian Terdahulu	21
E. Kerangka Konseptual	22
F. Hipotesis Penelitian	24

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian	25
1. Jenis Penelitian	25
2. Lokasi Penelitian	25
3. Waktu Penelitian	25
B. Populasi dan Sampel	26
1. Populasi	26
2. Sampel	27
C. Defenisi Operasional Variabel Penelitian	28
1. Variabel Terikat	29
2. Variabel Bebas	29
a. <i>Return On Equity</i> (ROE)	29
b. Utang Jangka Pendek dan Jangka Panjang	30
D. Jenis dan Sumber Data	31
1. Jenis Data	31
2. Sumber Data	31
E. Teknik Pengumpulan Data	31
F. Teknik Analisis Data	32
1. Uji Asumsi Klasik	32
a. Uji Normalitas	32
b. Uji Multikolinearitas	32
c. Uji Heterokedastisitas	32
d. Uji Autokorelasi	33
e. Uji Data Panel	33
2. Uji Regresi Linier Berganda	34
3. Uji Hipotesis	35
a. Uji Simultan (Uji F)	35
b. Uji Parsial (Uji t)	35

c. Analisis Korelasi Determinasi (R^2)	36
--	----

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	37
1. PT Indofarma Tbk	38
2. PT Kimia Farma Tbk.....	40
3. PT Kalbe Farma Tbk	41
4. PT Pyridam Farma Tbk	42
5. PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.....	43
B. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	44
C. Hasil Analisis Data	48
1. Statistik Deskriptif	48
2. Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Normalitas.....	50
b. Uji Multikolinieritas	51
c. Uji Heteroskedastisitas.....	52
d. Uji Autokorelasi	53
3. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda	54
4. Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2)	55
5. Hasil Uji Hipotesis	56
a. Hasil Uji F (Simultan)	56
b. Hasil Uji t (Parsial).....	57
D. Pembahasan	58
1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Pembagian Dividen	58
2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen.....	59
3. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen	61

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	64
B. Saran	65

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

	HALAMAN
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 3.1 Jadwal Penelitian Penelitian.....	26
Tabel 3.2 Daftar Sempel Penelitian	28
Tabel 4.1 ROE Perusahaan Farmasi BEI.....	47
Tabel 4.2 Kebijakan Hutang Perusahaan Farmasi BEI.....	48
Tabel 4.3 Deviden Perusahaan Farmasi BEI.....	49
Tabel 4.4 Deskripsi Variabel Penelitian	51
Tabel 4.5 Hasil uji Normalitas	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas	54
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Berganda	57
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	58
Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan).....	59
Tabel 4.11 Hasil Uji t (Parsial)	60

DAFTAR GAMBAR

	HALAMAN
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	24
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	52
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	55



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut Van Horne yang di alih bahasakan oleh Dewi dan Deny (2010: XIX), manajemen keuangan terus berubah dengan cepat, berbagai kemajuan terjadi tidak hanya dalam hal teori manajemen keuangan, tetapi juga dalam praktiknya di dunia nyata. Salah satu akibatnya bagi dunia manajemen keuangan adalah adanya fokus yang lebih besar pada strategi, sejalan dengan perjuangan para manajer untuk menciptakan nilai sebagai latar belakang perusahaan. Di dalam proses menciptakan nilai, para manajer keuangan makin melengkapi berbagai ukuran lama dengan berbagai metode baru yang mendorong peran yang lebih besar berbagai asumsi dan ketidakpastian. Rincian tata kelola perusahaan, berbagai permasalahan etika, klaim pemangku kepentingan yang saling bertentangan, lingkungan perusahaan outsourcing, serta sejumlah isu dan pertimbangan lainnya, kini mengisi aspek dalam pengambilan keputusan keuangan. Kondisi saat ini memang merupakan tantangan sekaligus peluang.

Awal pendirian suatu perusahaan harus menggunakan modal yang besar, dimana kebanyakan perusahaan menggunakan pinjaman modal kepada bank dan menjadikannya utang perusahaan. Baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, biasanya perusahaan lebih memilih utang jangka panjang dikarenakan jumlah nominal yang besar dan waktu pembayaran utang yang cukup lama agar perusahaan terus berkembang dan maju.

Menurut Miftahuddin (2016:130), karena salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa utang baik jangka pendek maupun berjangka panjang. Utang-utang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar utang-utang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak utang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Disamping itu dengan jatuh temponya utang, berarti dana utang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana utang bisa dengan mencari utang baru atau meroll-over utang, dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan.

Setiap pendirian suatu perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, antara lain tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan tingkat laba dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara keseluruhan, sementara untuk jangka panjang tujuan dari perusahaan yaitu memakmurkan bagi para pemilik perusahaan dan pemegang saham dengan memaksimalkan laba.

Menurut Ari Ambarwati (2010:78), pembagian dividen dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Disini *ROE* sangat penting untuk pembagian saham, karena ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan investasi untuk menghasilkan pertumbuhan laba akan berpengaruh terhadap pembagian saham kepada pemilik perusahaan maupun para pemegang saham.

Ada kalanya, kebijakan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen dapat meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, pembayaran dividen kas yang meningkat tersebut dapat mengurangi jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali sehingga pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan laba masa yang akan datang.

Menurut Ari Ambarwati (2010:101), dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk tambahan saham biasa kepada para pemegang saham. Dividen ini seringkali digunakan untuk mempertahankan kas dan mengurangi rasio pembayaran kas perusahaan, secara teoritis, dividen / pemecahan saham serta sejenisnya bukan merupakan hal yang berharga bagi para pemegang saham kecuali total dividen tunai yang dibayarkan naik.

Baik dividen saham maupun pemecahan saham tampaknya memiliki pengaruh informasi ataupun sinyal. Harga saham cenderung naik disekitar waktu pengumuman dividen/pemecahan saham, yang konsisten dengan sinyal positif. Pasar tampaknya memandang dividen pemecahan saham sebagai indikator awal adanya dividen tunai dan laba yang lebih besar. Dalam pemecahan saham terbalik, jumlah saham yang beredar dikurangi, dan sinyal ke pasar biasanya negatif.

Dalam penelitian ini, penulis menemukan beberapa fenomena yang berkaitan dengan variabel profitabilitas dimana profitabilitas yang diperoleh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tidak stabil. Tidak stabilnya profitabilitas menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan teganggu. Kemudian berkaitan dengan kebijakan hutang, penulis menemukan fenomena manajer membagi laba yang diperoleh, maka ketergantungan perusahaan pendanaan eksternal jadi besar. Hal itu mendorong perusahaan untuk berhutang, apabila hutang perusahaan semakin besar maka akan mempengaruhi posisi perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya, jika saham menurun maka pembagian dividen ke stakeholder juga akan berkurang.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Di Jakarta”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pembagain dividen?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap pembagian dividen?
3. Apakah profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap pembagian dividen?

C. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh profitabilitas terhadap pembagian dividen.
2. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap pembagian dividen.
3. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap pembagian dividen.

D. Manfaat Penelitian

Penulis mengharapkan adanya manfaat dari penelitian ini yang dapat diberikan bagi berbagai pihak, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Peneliti dapat lebih memahami dan dapat memberikan manfaat tambahan khususnya mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap pembagian dividen.

2. Bagi perusahaan

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas tentang pentingnya corporate governance dalam perusahaan.

3. Bagi akademik

Sebagai referensi dalam peneliti yang akan dilakukan oleh peneliti berikutnya, menambah daftar rujukan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Dividen

Menurut Ari Ambarwati (2010:64), istilah dividen biasanya mendasarkan pada bagian keuntungan yang dibagikan, jika pembayaran berasal dari sumber lain di luar laba ditahan yang ada saat ini, maka istilah distribusi lebih tepat daripada dividen. Namun demikian, dapat diterima istilah sebuah distribusi dari pendapatan sebagai sebuah dividen dan distribusi dari modal sebagai sebuah pelikuidasian dividen (*liquidating dividend*). Secara definitif, pendistribusian adalah sebuah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari sumber dana selain laba ditahan saat ini atau akumulasi. Sedangkan dividen adalah sebuah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari pendapatan atau *earning* dalam bentuk kas atau saham. Secara umum, apapun bentuk pembayaran kepada para pemegang saham perusahaan dapat dikatakan sebagai dividen atau bagian dari kebijakan dividen perusahaan.

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. *Capital gains* adalah keuntungan modal

yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen:

1. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor di masa yang akan datang.
3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.
4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya memang diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.

Macam kebijakan dividen:

- | | | |
|--|---|----------------------|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Dividen konstan. 2. Dividen stabil. 3. Dividen berfluktasi. | } | Kebijakan perusahaan |
|--|---|----------------------|

Ada juga yang menarapkan:

1. *High Payout* (pembayaran dividen tinggi)
2. *Low Payout* (pembayaran dividen rendah)

Investor memiliki dua sifat yaitu ada yang lebih suka *high payout* dan ada yang suka *low payout*.

Macam-macam dividen:

1. *Cash Dividend* adalah pembayaran dividen secara tunai.
2. *Stock Dividen* adalah pembayaran dividen dalam bentuk saham (menambah kepemilikan).

2. Dividen Reguler dan Dividen Ekstra

Menurut Van Horne di alih bahasakan oleh Dewi dan Deny (2010:288), salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan distribusi kas ke pemegang saham dalam periode kemakmuran adalah dengan mengumumkan dividen ekstra (*extra dividend*) disamping dividen reguler (*regular dividend*) yang umumnya dibayar secara kuartalan atau setengah tahunan. Dengan mengumumkan dividen ekstra, perusahaan memberi tahu para investor bahwa dividen tidaklah naik dari tingkat dividen yang telah ditentukan sebelumnya. Pengumuman dividen ekstra akan sangat sesuai terutama bagi perusahaan yang memiliki laba berfluktuasi. Penggunaan dividen ekstra memungkinkan perusahaan mempertahankan catatan yang stabil atas dividen reguler dan juga memungkinkan distribusi beberapa keuntungan yang didapat perusahaan. Maka tujuannya akan menjadi tidak jelas. Dividen ekstra tersebut akan menjadi dividen yang diharapkan. Akan tetapi, jika dinyatakan dengan benar, dividen ekstra atau dividen khusus, masih dapat mengungkapkan informasi yang positif ke pasar berkaitan dengan kinerja perusahaan saat ini dan di masa depan. Jika dividen tidak relevan, seperti pendapat Modigliani dan Miller (M&M), perusahaan harus menahan laba hanya untuk menyesuaikan dengan ketersediaan proposal investasi yang dapat diterima. Jika tidak terdapat cukup banyak peluang investasi yang akan memberikan imbal

hasil lebih banyak dari yang diminta, dana yang tidak digunakan tersebut harus dibayarkan sebagai dividen.

B. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan.

Menurut Ismail (2015:55), profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)*.

1. Gross Profit Margin

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu, “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan

biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim menyatakan bahwa, “Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).”

Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim menyatakan, “(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mmendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjuln.”

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Keterangan:

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika laba setelah pajak ditulis dengan *net profit* atau laba bersih.

3. *Return On Investment (ROI)*

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

4. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Fahmi (2018:82), rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atau *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total*

assets turnover atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Menurut Brigham dan Houston yang di alih bahasakan oleh Ali (2010:150), ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kaca mata akuntansi. Investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi. Namun, ada beberapa faktor lain yang terlibat. Seperti, *leverage* keuangan umumnya akan meningkatkan ROE tetapi juga akan meningkatkan risiko perusahaan, yang tidak disukai oleh investor. Jadi, jika ROE yang tinggi diperoleh melalui penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, harga saham kemungkinan akan lebih rendah dari yang seharusnya dengan utang yang lebih sedikit dan ROE yang rendah. Sama halnya, investor akan tertarik dengan pertumbuhan. Jika ROE saat ini diperoleh dengan menunda biaya penelitian dan pengembangan yang akan membatasi pertumbuhan di masa depan, maka cara seperti ini juga akan dipandang kurang menguntungkan.

Penjelasan diatas membawa kita pada kelompok rasio terakhir, rasio nilai pasar, yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di

masa depan. Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan profitabilitas semuanya terlihat baik, dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga sebaiknya mendapatkan imbalan. Jika sebaliknya berarti ada perubahan yang harus dilakukan.

Manajer seharusnya berusaha memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika suatu perusahaan melakukan langkah-langkah untuk memperbaiki ROE-nya, apakah artinya kekayaan pemegang saham juga akan meningkat? Belum tentu. Meskipun ROE digunakan secara luas serta adanya kenyataan bahwa ROE dan kekayaan pemegang saham sering kali memiliki korelasi yang tinggi, terdapat permasalahan serius yang timbul jika perusahaan hanya menggunakan ROE sebagai ukuran kinerja satu-satunya.

Pertama, ROE tidak mempertimbangkan risiko. Jika pemegang saham jelas-jelas memikirkan pengembalian, mereka juga memikirkan risikonya. Untuk mengilustrasikan pendapat ini, kita misalkan dua divisi di dalam satu perusahaan. Divisi S memiliki arus kas yang stabil dan ROE sebesar 15 persen yang diramalkan. Di lain pihak, Divisi R memiliki perkiraan ROE sebesar 16 persen, tetapi arus kasnya cukup berisiko sehingga perkiraan ROE tersebut bisa jadi tidak terwujud. Jika manajer sepenuhnya menerima kompensasi berdasarkan ROE, maka jika perkiraan ROE-nya ternyata tercapai, manajer Divisi R akan menerima bonus yang lebih tinggi dibandingkan manajer S, bahkan meskipun S ternyata menciptakan nilai yang lebih tinggi bagi para pemegang saham karena risiko yang

lebih rendah. Seperti yang telah kita bahas sebelumnya, *leverage* keuangan dapat meningkatkan perkiraan ROE melalui penggunaan *leverage* yang lebih besar mungkin tidak terlalu baik.

Kedua, ROE tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan. Sebagai contoh, misalnya satu perusahaan besar telah menginvestasikan \$100 pada Proyek A, memiliki ROE sebesar 50 persen, dan menginvestasikan \$1.000.000 pada Proyek B yang memiliki ROE 40 persen. Kedua proyek ini sama-sama berisiko, dan pengembaliannya sama-sama jauh di atas biaya modal perusahaan yang diinvestasikan ke proyek-proyek tersebut. Pada contoh ini, Proyek A memiliki ROE yang lebih tinggi. Namun, karena nilainya begitu kecil, proyek tersebut hanya sedikit meningkatkan kekayaan pemegang saham. Di sisi lain, Proyek B memiliki ROE yang lebih rendah, tetapi memberikan nilai tambah bagi pemegang saham yang lebih besar.

C. Kebijakan Utang

Menurut Fahmi (2018:160), utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Adapun menurut Sofyan Syafri Harahap bahwa, “Kewajiban adalah saldo kredit atau jumlah yang harus dipindahkan dari saat tutup buku ke periode tahun berikutnya berdasarkan pencatatan yang sesuai dengan prinsip akuntansi (saldo kredit bukan akibat saldo negatif aktiva).”

Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut, dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi dan akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat. Karena itu bagi beberapa kreditur yang memberikan pinjaman kepada debitur menginginkan adanya jaminan dari setiap pinjaman tersebut, seperti tanah, bangunan, kendaraan dan berbagai bentuk aktiva lainnya khususnya aktiva tetap.

Setiap keputusan yang menyangkut dengan pengambilan dan penambahan utang harus dilihat dari 2 (dua) perspektif, yaitu:

1. Perspektif manajemen perusahaan, dan
2. Perspektif para pemegang saham.

Dari sudut manajemen perusahaan utang dilihat sebagai sumber dana alternatif yang mampu memberikan solusi bersifat konstruktif, baik secara jangka pendek dan jangka panjang. Karena harus diingat manajemen perusahaan adalah mereka yang harus memiliki sifat dinamis, kreatif dan inovatif dalam bekerja termasuk mampu memberikan kenaikan perolehan keuntungan setiap waktunya. Dan memang salah satu tugas utama manajemen perusahaan adalah mampu memberikan kemakmuran maksimal kepada para pemegang saham.

Dalam praktik karena alasan seperti ini kadang kala sering menyebabkan pihak manajemen perusahaan melakukan perekayasa data-data pada laporan keuangan, dengan tujuan untuk menutupi berbagai kelemahan yang terlibat pada laporan keuangan termasuk salah satunya menaikkan keuntungan agar para calon

investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Namun begitu pula sebaliknya jika pihak manajemen menurunkan keuntungan perusahaan ini bertujuan untuk memberikan keuntungan yang kecil kepada para penerima dividen. Atau juga bertujuan untuk menghindari dari pembayaran pajak, karena dalam konsep pajak semakin besar pendapatan maka semakin besar pajak yang akan dikenakan.

Dari sudut pandang pemegang saham, utang adalah sumber pendanaan eksternal yang lebih disukai karena dua alasan:

1. Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas asset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas.
2. Bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan dividen tidak.

Dalam konsep psikologis kepemilikan utang mampu memberi motivasi untuk bekerja secara lebih kreatif dan inovatif. Dan begitu pula sebaliknya jika seseorang tidak memiliki utang kemampuan untuk bekerja secara kreatif dan inovatif akan rendah, dengan alasan tidak adanya tanggung jawab untuk membayar angsuran kredit secara tepat waktu setiap bulannya. Oleh karena itu, bagi pemegang saham dengan kebijakan mendapatkan tambahan dana yang berasal dari pinjaman mampu memberi pengaruh positif bagi peningkatan kinerja para manajemen perusahaan. Atas dasar alasan logika seperti itu maka dari sudut perspektif pemegang saham kebijakan penerbitan dan penjualan *right issue* dianggap sebagai alternatif keputusan kedua setelah kebijakan utang (liabilities tidak memungkinkan atau *infeasible* (tidak layak) untuk diharapkan.

Suatu utang tidak akan terjadi jika tidak disengaja, dan setiap utang memiliki keterkaitan dengan transaksi. Ini sebagaimana dikatakan oleh Smith dan Skousen bahwa, suatu utang adalah akibat dari transaksi-transaksi atau kejadian-kejadian di waktu yang lampau.

Kebijakan utang yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis-jenis kebijakan utang diantaranya adalah utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Secara umum *liabilities* (utang) terbagi dalam (dua) golongan, yaitu:

1. *Current Liabilities* atau *short-term liabilities* (utang jangka pendek) atau utang lancar, dan
2. *Non Current Liabilities* atau *long-term liabilities* atau *long-term debt* (utang jangka panjang)

Harus diingat bahwa penggunaan utang sering dipakai untuk investasi. Karena dipakai untuk investasi maka bagi pihak harus melihat dampak serta korelasi utang dengan kondisi mikro dan makro ekonomi, seperti tingkat suku bunga pengembalian, tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dan lain sebagainya. Karena jika hasil hitungan menyebutkan angka perolehan keuntungan investasi dibawah atau setara dengan tingkat inflasi maka, *project* tersebut tidak layak (*infeasible*) dilaksanakan, dan pinjaman tidak dapat dilakukan. Namun begitu sebaliknya, jika tingkat inflasi dibawah nilai investasi atau nilai investasi lebih tinggi dari tingkat inflasi maka *project* tersebut layak (*feasible*) untuk dilaksanakan, dan kebijakan utang boleh dilakukan. Artinya dengan kondisi seperti itu memungkinkan bagi perusahaan untuk mampu mengembalikan angsuran pinjaman secara tepat waktu setiap bulannya.

1. *Current Liabilities* atau *Short-term Liabilities*

Short-term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari 1 (satu) tahun. Adapun rumus dari utang jangka pendek adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Adapun contoh kategori umum yang termasuk dalam utang lancar atau utang jangka pendek adalah:

1. Utang dagang
2. Utang wesel
3. Utang pajak
4. Utang gaji
5. Utang gaji lembur
6. Beban yang harus dibayar
7. Dan lain sebagainya.

Beban gaji dianggap merupakan bagian dari beban operasi perusahaan, atau yang biasa disebut dengan beban operasi akrual lainnya. Dimana beban operasi perusahaan dianggap menjad sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan

untuk menjaga dan mempertahankan perusahaan agar tetap berlangsung. Oleh karena itu, bagi perusahaan pengeluaran jangka pendek dan khususnya yang berhubungan dengan biaya operasional, ini disebut juga dengan pengeluaran yang bersifat tetap. Dalam artian jika pengeluaran ini dihentikan maka aktivitas operasional perusahaan akan dianggap berhenti.

Kewajiban lancar terbagi dalam 2 (dua) jenis, ini sebagaimana dikatakan oleh Subramanyam dan John J. Wild, yaitu, “Jenis pertama timbul dari aktivitas operasi meliputi utang pajak, pendapatan diterima dimuka, uang muka, utang usaha dan beban operasi akrual lainnya. Seperti utang gaji. Jenis kedua kewajiban lancar timbul dari aktivitas pendanaan, meliputi pinjaman jangka pendek, bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dan utang bunga.” Dan lebih jauh Subramanyam dan John J. Wild mengatakan “Pada praktiknya, kewajiban lancar dicatat pada nilai jatuh temponya, nilai sekarang karena pendeknya waktu penyelesaian utang.”

2. *Non Current Liabilities* atau *Long-term Liabilities*

Non current liabilities atau *long-term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible assets* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik

pembelian tanah, gedung dan sebagainya. Adapun rumus untuk utang jangka panjang yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Long-term liabilities} = \text{Total aktiva} - \text{Kewajiban lancar} - \text{Ekuitas}$$

Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long-term liabilities*) ini adalah:

1. Utang obligasi
2. Wesel bayar
3. Utang perbankan yang kategori jangka panjang
4. Dan lain sebagainya.

Bagi suatu perusahaan harus mampu membangun keseimbangan yang sesuai antara kebutuhan dengan kondisi serta kemampuan perusahaan dalam berutang, sebab pengalokasian penggunaan utang haruslah tepat sasaran, jika kebutuhan dana bersifat jangka pendek maka harus dicari dari sumber dana jangka pendek, namun jika kebutuhan dana bersifat jangka panjang maka harus dicari dari sumber dana jangka panjang. Pemasalahan yang terjadi pada beberapa perusahaan adalah ketika kebutuhan dana jangka pendek diambil dari sumber dana jangka panjang, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi seperti ini menjadi awal mula timbulnya kredit macet.

D. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel II.1

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Ayu Mirah Varthina Devi (2014) Universitas Udayana Bali Indonesia	Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa: <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen 2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen 3. Kepemilikan variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen
Mochamad Kohar Mudzakar (2017) Universitas Widyatama Bandung	Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Keterbatas sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.
Novarani Rachma Wijayanti (2016) Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen Tunai sDengan Likuiditas Sebagai Variabel <i>Moderating</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta <i>Islamic Index</i> Periode 2011-2014	Hasil penelitian ini menyimpulkan sebagai berikut: <ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. 2. Kebijakan hutang tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. 3. Pengaruh likuiditas dalam hal memediasi

		hubungan profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen tunai diketahui bahwa likuiditas tidak bisa dijadikan sebagai variabel <i>Moderating</i>
Ika Prastiwa Rini (2012) Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Di Indonesia	Profitabilitas dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Indonesia

B. Kerangka Konseptual

Setiap perusahaan wajib menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya karena laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk menyediakan informasi yang menyangkut pada setiap posisi keuangan, kinerja serta perubahan pada posisi keuangan. Kinerja perusahaan yang baik diantaranya dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka dapat dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan analisis rasio. Adapun beberapa rasio yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity*, *current liabilities* dan *long-term liabilities*. Sementara variabel dependennya adalah pembagian dividen.

Return On Equity (ROE) merupakan hasil yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung untuk membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ada pada ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ada pada ekuitas.

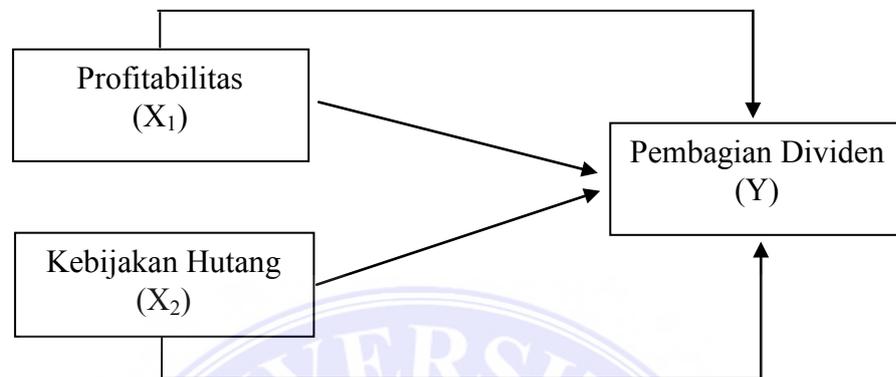
Current liabilities (utang jangka pendek) adalah utang yang harus segera dilunasi, paling lambat umur dari utang ini 1 periode akuntansi, misalnya 1 Januari 2017 – 31 Desember 2018.

Long-term liabilities (utang jangka panjang) adalah semua utang yang pembayarannya relatif lama, seperti utang obligasi dan utang hipotek. Hutang jangka panjang digunakan oleh perusahaan untuk memajukan perusahaan dalam jangka waktu lama, biasanya digunakan dalam kegiatan operasional.

Pembagian dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada setiap pemegang saham. Setiap akhir periode akuntansi, perusahaan selalu mengeluarkan laporan kinerja keuangannya dalam bentuk laporan keuangan bulanan, triwulan, semester maupun tahunan. Dari laporan keuangan tersebut, investor atau pemegang saham bisa melihat dan menilai kinerja keuangan perusahaan. Adapun mekanisme pembagian dividen kepada pemegang saham yaitu uang tunai, aktiva dan saham baru.

Berdasarkan latar belakang masalah, tinjauan teoritis, dan tinjauan peneliti terdahulu, maka dapat dirumuskan kerangka konseptual penelitian sebagai berikut:

Gambar II.1
Kerangka Konseptual



C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara yang harus diuji kebenarannya atau suatu penelitian yang dilakukan agar dapat mempermudah menganalisis. Berdasarkan penjelasan dari kerangka konseptual sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen.

H2: Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen.

H3: Profitabilitas dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2008:37), penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel mempengaruhi variabel lain.

2. Lokasi Penelitian

Untuk memperoleh data dan informasi yang berkenaan dengan masalah yang diteliti, maka penelitian ini peneliti mengadakan penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana data yang diambil dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

3. Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan dan dilaksanakan dalam 5 (lima) bulan yang dimulai dari Oktober 2018 sampai Februari 2019. Rincian penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel III.1
Jadwal Kegiatan Penelitian

No	Kegiatan	Oktober				November				Desember				Januari				Februari			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Pembuatan dan seminar proposal																				
2	Pengumpulan data																				
3	Analisis data																				
4	Penyusunan skripsi																				
5	Seminar hasil																				
6	Pengajuan sidang meja hijau																				

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2010:115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan farmasi tahun 2013-2017.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2010:116), sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian atau dipilih berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
2. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2013-2017.
3. Perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2013-2017 dan memiliki laba yang bernilai positif.

Berdasarkan kriteria, maka diperoleh sampel penelitian berjumlah 5 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah data (N=25) sebagai sampel penelitian ini.

Perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut dibawah ini:

Tabel III.2
Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	IPO
1	INAF	PT Indofarma Tbk	17 April 2001
2	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	14 Juni 2001
3	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
4	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
5	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	10 Desember 2013

C. Defenisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*independent variabel*) dan variabel terikat (*dependent variabel*).

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lainnya yang dilambangkan X. Variabel bebas pada penelitian ini yaitu media gambar (X). Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat merupakan variabel yang akan diukur untuk mengetahui pengaruh lain, yang dilambangkan Y.

Variabel terikat pada penelitian ini yaitu hasil belajar matematika (Y). Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah pembagian dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Rumus untuk menghitung pembagian dividen sebagai berikut:

2. Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang). Dibawah ini merupakan variabel-variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROE akan semakin baik karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

b. Utang Jangka Pendek (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*Long-term Liabilities*)

Short-term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari 1 (satu) tahun. Adapun rumus dari utang jangka pendek adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Non current liabilities atau *long-term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible assets* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik pembelian tanah, gedung dan sebagainya. Adapun rumus untuk utang jangka panjang yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Long - term liabilities} = \text{Total aktiva} - \text{Kewajiban lancar} - \text{Ekuitas}$$

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun dan data yang termuat dalam Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2013-2017.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2017. Data penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

A. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara pengumpulan, pencatatan serta pengopian laporan-laporan keuangan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

B. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini perlu dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi data yang digunakan dalam penelitian sudah normal atau tidak normal. Pengujian ini terdiri dari beberapa bagian sebagai berikut, yakni:

a. Uji Normalitas

Kriteria pengambilan keputusan yaitu jika signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, dan jika signifikan $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Pengujian normalitas dapat dilihat dari grafik normal *probability plot*, yaitu jika data (titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka hal ini menunjukkan data yang telah terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi diantaranya dengan Uji Durbin Watson,

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

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

e. Uji Data Panel

Data panel merupakan kombinasi antar data *time series* dan data *cross section*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap banyak individu, sedangkan *time series* data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Uji data panel adalah alat dimana data dikumpulkan secara individu (*cross section*) dan diikuti pada waktu tertentu (*time series*). Data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*, maka persamaannya adalah:

$$\log(Y_{it}) = \alpha + \beta_1 \log(PAD_{it}) + \beta_2 \log(AK_{it}) + \beta_3 D_1 + e_{it}$$

Dimana:

$\log(Y_{it})$: Pertumbuhan ekonomi

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

$\log(PAD_{it})$: Pendapatan Asli Daerah Kabupaten i pada tahun t

$\log(AK_{it})$: Angkatan Kerja Kabupaten i pada tahun t

D_1 : *Dummy* Variabel

e_{it} : *Error Term*

2. Uji Regresi Linier Berganda

Uji statistik yang digunakan adalah regresi linear berganda. Menurut Subagyo (2012:8), Analisis regresi merupakan suatu pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan matematis antara variabel-variabel independent (X) dengan dependent (Y). Model regresi dinyatakan dalam persamaan:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Keterangan:

Y : Pertumbuhan laba

a : Konstanta

b_1, b_2 : Parameter koefisien regresi

x_1 : Return on equity

x_2 : Net Profit Margin

e : Error (Tingkat Kesalahan)

3. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat, dengan batas toleransi kesalahan (standart error) 5% ($\alpha = 0,05$).

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_1 = variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

H_2 = variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikan F-hitung dengan F-tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

$F_{hitung} < F_{tabel} = H_0$ diterima dan H_1 ditolak

$F_{hitung} > F_{tabel} = H_0$ ditolak dan H_1 diterima

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel lain dianggap konstan, dengan batas toleransi kesalahan (standart error) 5% ($\alpha = 0,05$).

Kriteria pengujian:

$T_{hitung} < T_{tabel} = H_0$ diterima dan H_1 ditolak

$T_{hitung} > T_{tabel} = H_0$ ditolak dan H_1 diterima

c. Analisis Korelasi Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berguna mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Jika nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (Return On Equity) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor.
2. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER (Debt to Equity) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak.
3. Berdasarkan hasil uji F-hitung diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER) secara simultan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 6.163 dengan signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut ;

1. Bagi Investor

Yang perlu diperhatikan oleh para calon investor adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya tingkat profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen dari tahun ke tahun berdasarkan pada hasil penelitian ini yang beranggapan bahwa tingginya profitabilitas, kebijakan hutang akan sangat mempengaruhi tingginya pembagian deviden secara signifikan dibandingkan dengan factor-faktor lain yang juga memiliki pengaruh sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik sehingga memiliki prospek kedepan yang lebih baik dan layak untuk dibeli sahamnya atau diinvestasikan.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor perlu dilakukan bagi perusahaan.

3. Penelitian Selanjutnya

Menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan pembagian deviden untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai factor -faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap pembagian deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. **Manajemen Keuangan Lanjut Edisi Pertama**. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11**. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2018. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2012. **Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ke-5**. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2010, **Analisis Laporan Keuangan**, Rajawali Pers, Jakarta
- Miftahuddin. 2016. **Manajemen Keuangan II (Suatu Pengantar Modul Kuliah)**. Medan: Fakultas Ekonom Universitas Medan Area.
- Sofyan, Syafari Harahap. 2008. **Teori Akuntansi Edisi Revisi**. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2008. **Metode Penelitian Bisnis**. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D Edisi 5**. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2012). **Manajemen Keuangan Teori Dan Konsep**. Yogyakarta: Ekonomis

Van Horne, James C dan Wachhowicz, JR, John M. 2010. **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12**. Alih bahasa Dewi Fitriyani, M.Si dan Deny Arnos Kwary, M.Hum. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id/home/listedcompanies/reportdocument/tabid/91/language/idID/default.aspx (20 Januari 2012)

Jurnal:

Devi, Ayu Mirah Varthina. 2014. **Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi**, ISSN: 2337-3067

Ismail, Ilham. 2015. **Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI**. Jurnal Akuntansi, Vol 2 No.1 Juli.

Mudzakar, Kohar Mochamad. 2017. **Analisis Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**, ISSN NO: 2541-3406

Shabrina, Yusrina Nur. 2015. **Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**. Jurnal Akuntansi.



LAMPIRAN

PENELITIAN

DATA HASIL PENELITIAN VARIABEL PROFITABILITAS (X1)					
ITEM					
X1.1	X1.2	X1.3	X1.4	X1.5	TOTAL
10,31	10,01	10,26	7,56	8,96	27,88
40,23	25,93	37,61	53,08	45,81	116,62
39,31	38,35	35,56	28,67	30,33	64,23
34,22	49,73	49,74	49,7	49,31	183,39
50	49,87	49,82	49,71	45,90	199,4

DATA HASIL PENELITIAN VARIABEL KEBIJAKAN HUTANG (X2)					
ITEM					
X2.1	X2.2	X2.3	X2.4	X2.5	TOTAL
12,52	11,13	9,56	11,7	11,88	56,79
15,82	12,79	8,39	6,65	8,22	43,65
12,68	9,8	8,63	9,26	9,23	40,37
13,57	12,81	10,51	10,12	10,18	57,19
9,11	8,05	4,38	2,01	3,22	26,77

DATA HASIL PENELITIAN VARIABEL DEVIDEN (X1)					
ITEM					
Y.1	Y.2	Y.3	Y.4	Y.5	TOTAL
25,42	26,79	21,23	23,04	23,41	119,89
47,46	61,92	32	41,87	42,81	183,25
59,21	56,02	72,59	77,54	73,72	265,36
43,49	48,69	60,32	65,62	62,61	215,11
69,98	73,96	103,51	108,44	105,61	357,99

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Kebijakan Hutang, Profitabilitas ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Deviden

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.928 ^a	.860	.721	47.37195	2.359

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Deviden

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27660.940	2	13830.470	6.163	.140 ^a
	Residual	4488.204	2	2244.102		
	Total	32149.144	4			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Deviden

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	400.014	116.441		3.435	.075		
	Profitabilitas	.457	.349	.377	1.309	.321	.841	1.189
	Kebijakan Hutang	-5.021	2.037	-.710	-2.465	.133	.841	1.189

a. Dependent Variable: Deviden

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimensi on	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Profitabilitas	Kebijakan Hutang
1	1	2.762	1.000	.00	.02	.01
	2	.218	3.562	.01	.60	.07
	3	.020	11.766	.99	.38	.93

a. Dependent Variable: Deviden

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		5
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.49703013
Most Extreme Differences	Absolute	.209
	Positive	.135
	Negative	-.209
Kolmogorov-Smirnov Z		.468
Asymp. Sig. (2-tailed)		.981
a. Test distribution is Normal.		