

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari ringkasan laporan keuangan yang didapat dari situs website resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan pertimbangan tertentu (*judgment sampling*).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pemilihan perusahaan yang diambil dari sektor manufaktur dilakukan dengan alasan karena jumlah perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki jumlah yang paling banyak dibandingkan dengan sektor lainnya. Sehingga, sampel penelitian yang akan diuji dapat mencukupi sampel minimal setelah dilakukan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017 masing-masing berjumlah 138, 144, 143, 144 dan 153 perusahaan. Berdasarkan jumlah tersebut, didapatkan 172 data yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan. Penentuan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Tabel data sampel dapat dilihat pada table 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Perolehan Sampel Penelitian**

<b>Kriteria</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Jumlah</b>
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	136	141	143	144	151	715
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(98)	(106)	(95)	(90)	(90)	(479)
Perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan perusahaan yang positif	(3)	(9)	(11)	(22)	(19)	(64)
Sampel	35	26	37	32	42	172

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

## **B. ANALISIS DATA**

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari data penelitian. Penelitian ini berfokus pada analisis nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (*standard deviation*). Variabel penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden. Penjelasan lebih lanjut dapat dilihat pada table 4.2.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

<b>Variabel</b>	<b>N</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Dev</b>
DPR	172	0.000800	0.998900	0.358450	0.233760
ROA	172	0.007500	0.669100	0.106726	0.088637
CR	172	0.004786	11.42662	0.959207	1.713174
DER	172	0.080000	4.550000	0.832035	0.678056
GA	172	0.000112	2.590686	0.204792	0.263421

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan Tabel 4.2 menggambarkan besaran statistik nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (*standard deviation*) pada setiap variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan

pertumbuhan perusahaan dengan jumlah observasi (N) berjumlah 172 data.

Penjelasan hasil sebagai berikut :

#### 1) Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden digambarkan oleh proksi DPR. Berdasarkan table 4.2 hasil uji statistik deskriptif, besarnya kebijakan deviden dari 172 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.000800 dan nilai maksimum sebesar 0.998900. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.358450 dan standar deviasi sebesar 0.233760.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### 2) Profitabilitas

Profitabilitas digambarkan oleh proksi ROA. Berdasarkan table 4.2, besarnya profitabilitas dari 172 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.007500 dan nilai maksimum sebesar 0.669100. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.106726 dan standar deviasi sebesar 0.088637.

#### 3) Likuiditas

Likuiditas digambarkan oleh proksi *Cash Ratio*. Berdasarkan table 4.2, besarnya likuiditas dari 172 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.004786 dan nilai maksimum sebesar 11.42662. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.959207 dan standar deviasi sebesar 1.713174.

#### 4) *Leverage*

*Leverage* digambarkan oleh proksi DER. Berdasarkan table 4.2, besarnya likuiditas dari 172 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.080000 dan nilai maksimum sebesar 4.550000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.832035 dan standar deviasi sebesar 0.678056.

#### 5) Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan digambarkan oleh proksi *Growth Asset*. Berdasarkan table 4.2, besarnya likuiditas dari 172 sampel perusahaan manufaktur mempunyai nilai minimum sebesar 0.000112 dan nilai maksimum sebesar 2.590686. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.204792 dan standar deviasi sebesar 0.263421.

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak diuji atau sebaliknya. Pengujian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda seperti uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedasitas dan uji autokorelasi.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan sudah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang distribusi datanya normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun hanya dengan melihat grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati. Secara visual terlihat normal, sedangkan secara statistik bisa sebaliknya. Oleh karena itu selain uji statistik dilengkapi dengan uji statistik. Pada uji statistik apabila nilai *probability*  $< 0.05$  maka data terdistribusi normal, sedangkan apabila nilai *probability*  $> 0.05$  maka data tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan di bawah ini :

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**

Jarque – Bera	7.422516
Probability	0.024447

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan hasil di atas terlihat bahwa pada uji normalitas model regresi memiliki nilai Jarque – Bera (JB) sebesar 7.422516 dengan nilai *probability* atau nilai probabilitas  $< 0.05$ , maka data tidak terdistribusi normal. Sesuai dengan teori gauss markov dalam Gujarati dan Search theorem limit central bahwa asumsi klasik regresi tidak menggunakan uji normalitas karena estimator OLS adalah estimator terbaik linier dan tidak bias, atau dianggap BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) dan uji normalitas untuk sampel yang kecil, sehingga pada sampel yang besar tidak perlu menggunakan uji normalitas atau bersifat hanya sebagai pelengkap dan tidak wajib digunakan (Ghozali dan Ratmono, 2013). Sampel dikatakan sampel kecil apabila dibawah 80, sedangkan pada penelitian ini total sampel yang digunakan adalah 172 sampel. Sehingga uji normalitas tidak harus digunakan.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen, dimana model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF  $< 10$  maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA	1.016497	Tidak Terjadi Multikolonieritas
CR	1.135255	Tidak Terjadi Multikolonieritas
DER	1.142118	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GA	1.003367	Tidak Terjadi Multikolinearitas

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu profitabilitas yang di proksikan ROA sebesar 1.016497, variabel likuiditas diproksikan *cash ratio* sebesar 1.135255, variabel *leverage* diproksikan dengan DER sebesar 1.142118 dan variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksikan *Growth Asset* sebesar 1.003367 dari hasil *centered VIF* setiap variabel tidak ada yang nilainya lebih besar ( $>$ ) 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

### c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui bahwa varians dalam model tidak sama. Model regresi yang baik merupakan model yang tidak terkena heterokedastisitas atau homokedastisitas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan uji Glejser. Jika nilai *probability Obs\*R-squared*  $<$  0,05 maka model tersebut terkena mengalami asumsi heterokedastisitas, sedangkan jika nilai *probability Obs\*R-squared*  $>$  0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut ini merupakan hasil uji heterokedastisitas dalam penelitian ini :

**Tabel 4.5**  
**Uji Heterokedastisitas**

F-statistic	Prob. F	Keterangan
4.428717	0.3511	Tidak terjadi heteroskedastistas

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa probabilitas Obs\*R-squared sebesar 0.3511, maka nilai probabilitas Obs\*R-squared  $> 0,05$  sehingga tidak terjadi asumsi heterokedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila nilai probabilitas dalam model regresi  $> 0.05$  maka tidak terjadi autokorelasi, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas  $< 0.05$  maka terjadi autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi yang didapatkan dapat terlihat pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson stat	1.990133
--------------------	----------

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.990133. Nilai DW sebesar 1.990133 dibandingkan dengan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel ( $T$ ) = 172 dan  $K$  jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin-Watson akan didapatkan nilai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Durbin-Watson Test Bound**

T	K	dL	dU
172	4	1.7033	1.7983

*Sumber: Data tabel Durbin-Watson.*

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai dL sebesar 1.7033 dan dU sebesar 1.7983. Nilai DW yang diperoleh sebesar 1.990133. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai (4-du) menghasilkan 2.0100. Maka dapat disimpulkan  $1.7033 < 1.990133 < 2.0100$ , sehingga tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi.

### 3. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

#### a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model didalam suatu fungsi regresi dengan taraf signifikansi untuk pengujian kelayakan model sebesar 5%.

**Tabel 4.8**  
**Uji Signifikansi F**

<i>F-Statistic</i>	<i>Prob F</i>
5,567390	0,000313

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai *F-Statistic* sebesar 5,567390 dan probabilitas F sebesar  $0,000313 < 0,05$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan pertumbuhan perusahaan (GA) terhadap variabel dependennya yaitu kebijakan deviden (DPR).

#### b. Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Pengujian ini dilakukan untuk menguji lebih lanjut arah dari pengaruh variabel



independen berikan terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Apabila nilai Probabilitas < tingkat alpha 0,05 (5%) maka terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependennya, begitu juga sebaliknya. Berikut adalah tabel hasil Uji t yang telah dilakukan menggunakan Eviews9 :

**Tabel 4.9**  
**Uji Signifikansi T**

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
C	0.317802	0.040617	7.824405	0.0000
ROA	0.784201	0.193271	4.057516	0.0001
CR	-0,004449	0.010568	-0.420969	0.6743
DER	-0,007296	0,026781	-0.272447	0.7856
GA	-0.159719	0.064611	-2.471993	0.0144

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = 0.317802 + 0.784201 \text{ ROA} - 0.004449 \text{ CR} - 0.007296 \text{ DER} \\ - 0.159719 \text{ GA} + e$$

Hasil analisis uji statistik t pada tabel di atas dapat dijelaskan sebagai

berikut:

1) Pengujian Hipotesis 1

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0001 dengan nilai koefisien 0.784201. Nilai probabilitas  $0.0001 < 0.05$  sehingga variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis pertama diterima.

2) Pengujian Hipotesis 2

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6743 dengan nilai koefisien -0,004449. Nilai probabilitas  $0.6743 > 0.05$  sehingga variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan

terhadap variabel kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis kedua ditolak.

### 3) Pengujian Hipotesis 3

Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.7856 dengan nilai koefisien -0,007296. Nilai probabilitas  $0.7856 > 0.05$  sehingga variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis ketiga ditolak.

### 4) Pengujian Hipotesis 4

Variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth Asset*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0144 dengan nilai koefisien -0.159719. Nilai probabilitas  $0.0144 < 0.05$  sehingga variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth Asset*) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan hasil yang telah didapatkan maka hipotesis keempat diterima.

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Ket	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden	Ditolak
H3	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden	Ditolak
H4	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden	Diterima

Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.

### c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi antara 0 sampai 1. Semakin kecil  $R^2$  berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam memberikan informasi terhadap variabel dependennya sangat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Koefisien Determinasi**

<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
0.117661	0.096527

*Sumber: Data yang telah diolah, Selengkapnya disajikan dilampiran.*

Tabel di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0.096527 atau 9.6527%. Nilai ini menggambarkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan deviden sebesar 9.6527% dan sisanya sebesar 90.3473% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak ikut diteliti.

## C. INTERPRETASI HASIL

### 1. Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Berdasarkan hasil pengujian, variabel profitabilitas mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.0001 dan nilai koefisien 0.784201 dengan nilai signifikansi sebesar  $0.0001 < 0,05$  menggambarkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Villanova (2017) serta penelitian Agustina dan Andayani (2016).

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang di investasikan pada aset, dimana dapat diukur dengan *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan aset. Menurut penelitian Safrida (2014) menyatakan perusahaan yang memiliki deviden dibayarkan kepada pemegang saham yang besar makan kemungkinan besar memiliki laba yang baik. Berdasarkan hasil dari penelitian ini bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Profitabilitas merupakan variabel penting yang di pertimbangkan para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan deviden didukung juga oleh penelitian Sunarya (2013). Berdasarkan *signaling theory* ketika perusahaan mampu menghasilkan laba perusahaan yang tinggi dari aset, perusahaan akan memberikan sinyal kepada pemegang saham untuk membagikan deviden yang tinggi.

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika perusahaan mampu mendapatkan profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dari keuntungan yang tinggi menunjukkan perusahaan akan membayarkan deviden yang besar kepada pemegang saham.

## **2. Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil pengujian, variabel likuiditas mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.6743 dan nilai koefisien -0.004449 dengan nilai signifikansi sebesar  $0.6743 > 0,05$  menggambarkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan dan negative terhadap kebijakan deviden atau tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2016).

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maupun likuiditas rendah tetap membayarkan deviden karena pembagian deviden tidak selalu kas atau deviden tunai, dimana pada dasarnya deviden bisa dibagikan dalam beberapa bentuk yaitu deviden kas dan deviden saham.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi atau rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi besar kecilnya deviden yang akan di bagikan kepada pemegang saham.

### **3. *Leverage Terhadap Kebijakan Deviden***

Berdasarkan hasil pengujian, variabel *leverage* mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.7856 dan nilai koefisien -0.007296 dengan nilai signifikansi sebesar  $0.7856 > 0,05$  menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Dewi (2016). Dalam penelitiannya Dewi (2016) menyatakan tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden sebuah perusahaan.

Perusahaan secara umum mempunyai struktur pemodalannya, salah satunya yaitu dengan menggunakan hutang. Tinggi atau rendahnya hutang sebuah perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan deviden, ini sejalan dengan *Clientele Effect Theory* dimana kebijakan deviden ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Perusahaan akan tetap membagikan deviden karena ingin pemegang saham atau investor perusahaan tetap menginvestasikan dananya ke perusahaan. Ketika kebijakan deviden berubah yang disebabkan tinggi atau rendahnya hutang perusahaan dampaknya akan mengacaukan efek klien yaitu perusahaan akan kehilangan investornya. Lalu kebijakan deviden yaitu dibagikan atau tidaknya deviden

kepada pemegang saham diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak signifikannya *leverage* terhadap kebijakan deviden karena besar kecilnya tingkat hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden.

#### **4. Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil pengujian, variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai probabilitas sebesar 0.0144 dan nilai koefisien -0.159719 dengan nilai signifikansi sebesar  $0.0144 < 0,05$  menggambarkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Arifin (2015) serta penelitian Cholifah (2013). Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*), perusahaan akan lebih cenderung menggunakan labanya untuk pendanaan investasi yang berarti akan berdampak terhadap pembagian deviden. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden.

Menurut penelitian Arifin (2015) menyatakan semakin besar biaya tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi maka semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan presentase kenaikan aset yang di peroleh perusahaan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan maka aset perusahaan akan meningkat sehingga dengan demikian pembagian deviden kepada pemegang saham juga ikut menurun karena perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan, ini sesuai dengan *residual theory*

dimana manajemen perusahaan menahan laba untuk pertumbuhan perusahaan ketimbang membayarkan deviden kepada pemegang sahamnya.