

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2004-2008)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Lukmanul Hakim

NIM. C2A607093

**FAKULTAS EKONOMI
INIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

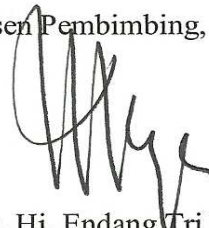
2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Lukmanul Hakim
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607093
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEJ periode 2004-
2008)
Dosen Pembimbing : Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM

Semarang, 15 Maret 2011

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM
NIP. 131 620 157

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Lukmanul Hakim
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607093
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2004-
2008)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 Maret 2011

Tim Penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM

(.....)

2. Dr. H. Syuhada Sofyan, MSIE

(.....)

3. Dra. Irene Rini DP, ME

(.....)



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Lukmanul Hakim, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2004-2008) adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 15 Maret 2011

Yang membuat pernyataan,



(Lukmanul Hakim)

NIM: C2A607093

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of variable cash ratio, growth, size, Return on Assets (ROA), and Debt to Total Asset (DTA) on Dividend Payout Ratio on companies listed on the Jakarta Stock Exchange 2004-2008 period.

The sampling technique used is purposive sampling and the number of samples used for as many as 9 companies. The variables used in this study, namely the dividend payout ratio (DPR) as the dependent variable and the return on assets (ROA), cash ratio (CR), leverage ratio (LR), growth, size as independent variables. Data obtained from the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2004, 2005, 2006, 2007, and 2008). The analysis technique used is multiple regression analysis and hypothesis testing using the t statistic for testing the partial regression coefficient and F-statistic to test the effect together with the 5% level of confidence.

The results showed that the cash ratio and size have a positive and not significant to the DPR. This research also found that growth was not significantly negative effect on DPR. Other variables in this study is a Debt to Total Asset (DTA) and Return on Assets (ROA) has positive and significant impact on the DPR. Of the 5 hypothesis that there is only one hypothesis is rejected is the third hypothesis, DTA negatively related to the DPR, because after the regression test results contradict the hypothesis that DTA positively related to the DPR. Based on a statistical analysis of significance of F values obtained 0,000 (less than 0.05), so it can be concluded that the variables ROA, CR, DTA, Growth, and Size have a significant influence on DPR. From Adjusted R² value of 0.356 indicates that there are independent variables in the model can explain the variation the DPR by 35.6%, while 64.4% variation explained by the House of Representatives of other variables outside the model.

Keywords: Cash ratio, growth, size, Return On Asset, debt to total asset, dividend payout ratio

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *cash ratio*, *growth*, *size*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Debt to Total Asset (DTA)* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2008.

Teknik sampling yang digunakan adalah *puspositive sanpling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *dividend payout ratio (DPR)* sebagai variabel dependen dan *return on assets (ROA)*, *cash ratio (CR)*, *leverage ratio (LR)*, *growth*, *size* sebagai variabel independen. Data diperoleh dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2004, 2005, 2006, 2007, dan 2008)*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *growth* berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap DPR. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu *Debt to Total Asset (DTA)* dan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dari 5 hipotesis yang ada hanya satu hipotesis yang ditolak yaitu hipotesis ketiga DTA berhubungan negatif terhadap DPR, karena setelah dilakukan uji regresi hasilnya bertentangan dari hipotesis yaitu DTA berhubungan positif terhadap DPR. Berdasarkan hasil analisis uji statistik F diperoleh nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, CR, DTA, Growth, dan Size secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Dari nilai Adjusted R² sebesar 0,356 menunjukkan bahwa variabel independen yang ada pada model dapat menjelaskan variasi (naik turunnya) DPR sebesar 35,6%, sedangkan 64,4% variasi DPR diterangkan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci: *Cash ratio*, *growth*, *size*, *Return On Asset*, *debt to total asset*, *dividend payout ratio*.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, Wr. Wb

Dengan megucapkan bismillahirrahmannirrahim perkenankan saya selaku penyusun skripsi menghaturkan beberapa patah kata. Alhamdulillah Alamin, segala puji dan syukur penulis haturkan kegadirat Allah SWT. Serta sholawat dan salam bagi rasulullah SAW yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2004-2008)”.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi UNDIP.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan dan saran dari berbagai pihak, khususnya kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt, Phd. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNDIP
2. Ibu Dra. Hj. Endang Tri Widayanti, M.M selaku dosen pembimbing dan dosen wali yang telah meluangkan banyak waktu, semangat, saran, dan pengarahan dengan sabar dalam melaksanakan studi dalam penyusunan skripsi ini.

3. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomi UNDIP yang telah memberikan bakal ilmu yang sangat bermanfaat.
4. Orang Tuaku di Jambi yang sangat menyayangiku, terima kasih atas semuanya baik moril, materil, dan doanya sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini. Dan juga kedua kakakku yang telah memberikan semangat.
5. Teman-teman baikku (Dwi, Regi, Yugo, Dika, Adit, Digo, Rahman, dan Dinar) yang selalu mendukungu dan memberikanku motivasi. Selain itu terima kasih juga untuk anak-anak kelas Manajemen Reguler II kelas A yang telah menemaniku selama 3 tahun lebih kuliah di UNDIP.
6. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan semuanya.

Akhirnya kritik dan saran selalu saya diharapkan guna perbaikan dimasa yang akan datang dan penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamualaikum, Wr. WB.

Semarang, 15 Maret 2011

Penulis



(Lukmanul Hakim)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I	PENDAHULUAN
1.1. Latar belakang masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	11
1.3.1 Tujuan penelitian	11
1.3.2 Kegunaan Penelitian	12
1.4 Sistemetika Penulisan.....	12
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	14
2.1.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1.1 Kebijakan Dividen.....	14
2.1.1.2 Dividend Payout Ratio (DPR).....	19
2.1.1.3 Return on assets (ROA).....	20
2.1.1.4 <i>Cash Ratio</i>	21
2.1.1.5 <i>Leverage Ratio</i>	22
2.1.1.6 Pertumbuhan perusahaan (<i>Growth</i>).....	22
2.1.1.7 <i>Size</i>	23
2.1.2 Penelitian Terdahulu	24
2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	32
2.2.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) terhadap DPR.....	33
2.2.2 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap DPR	34
2.2.3 Pengaruh <i>Leverage Ratio</i> terhadap DPR.....	34

2.2.4	Pengaruh <i>Growth</i> terhadap DPR.....	35
2.2.5	Pengaruh <i>Size</i> terhadap DPR.....	36
2.3	Hipotesis.....	38
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1	Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional.....	41
3.2	Populasi dan Penentuan Sampel.....	45
3.3	Jenis dan Sumber Data	46
3.4	Metode Pengumpulan Data	47
3.5	Metode Analisis.....	47
3.5.1	Pengujian Asumsi Klasik.....	47
3.5.1.1	Uji Normalitas (<i>Normality Test</i>).....	47
3.5.1.2	Uji Multikolinearitas (<i>Multicollinearity Test</i>).....	49
3.5.1.3	Uji Autokorelasi (<i>Autocorelation Test</i>).....	49
3.5.1.4	Uji Heterokedastisitas (<i>Heterokedasticity Test</i>).....	50
3.5.2	Analisis Regresi Linear Berganda	51
3.5.3	Uji hipotesis	53
3.5.3.1	Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).....	53
3.5.3.2	Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)	54
3.5.4	Koefisien Determinasi (R^2)	55
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1	Gambaran umum objek penelitian	57
4.2	Analisis Data	58
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	58
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	61
4.2.2.1	Uji Normalitas	61
4.2.2.2	Uji multikolinearitas.....	64
4.2.2.3	Uji heterokedastisitas	65
4.2.2.4	Uji Autokorelasi	67
4.2.3	Hasil Analisis Regresi	68
4.2.3.1	Pengujian Hipotesis Simultan (Uji F)	70
4.2.3.2	Pengujian Hipotesis Parsial (Uji t)	71
4.2.3.3	Koefisien Determinasi (R^2)	74
4.3	Pembahasan Hasil pengujian Satatistik.....	75
4.3.1	Pembahasan hasil pengujian statistik Uji t untuk H_1	75
4.3.2	Pembahasan hasil pengujian statistik Uji t untuk H_2	76
4.3.3	Pembahasan hasil pengujian statistik Uji t untuk H_3	77
4.3.4	Pembahasan hasil pengujian statistik Uji t untuk H_4	78
4.3.5	Pembahasan hasil pengujian statistik Uji t untuk H_5	79
BAB V	PENUTUP	
5.1	Kesimpulan.....	81

5.2	Saran.....	84
5.3	Keterbatasan	86

Daftar Pustaka

Lampiran-lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai rata-rata variabel dependen dan independen.....	5
Tabel 2.1 Ringkasan penelitian terdahulu.....	29
Tabel 3.1 Ringkasan defenisi operasional variabel.....	44
Tabel 3.2 Daftar perusahaan sampel.....	46
Tabel 4.1 Daftar perusahaan sampel.....	57
Tabel 4.2 Deskripsi objek penelitian.....	59
Tabel 4.3 Uji Asumsi Klasik Normalitas dengan Uji <i>Kolmogrov Smirnov</i>	64
Tabel 4.4 Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas.....	65
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi dengan Uji Lagrange Multiplier (LM test).....	68
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	69
Tabel 4.7 Uji Hipotesis Simultan F.....	71
Tabel 4.8 Uji Hipotesis Parsial t.....	72
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	37
Gambar 4.1 Uji Asumsi Klasik	62
Gambar 4.2 Uji Asumsi Klasik Heterokedastisitas.....	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran B Data DPR perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran C Data Roa perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran D Data *Cash Ratio* perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran E Data leverage ratio perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran F Data Growth perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran G Data Size perusahaan manufaktur periode 2004-2008

Lampiran H Hasil Output SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang masalah

Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur merupakan kebijakan yang sangat penting sebab akan menimbulkan beberapa masalah yang sangat penting seperti keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan membagikan dividen. Kebijakan membagikan dividen merupakan hal penting karena bukan hanya menyangkut kepentingan perusahaan saja namun juga menyangkut kepentingan pemegang saham dalam hal ini kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Menurut Martono (2005) dalam kebijakan dividen ini terdapat dua keputusan yang bisa diambil, yaitu apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kamarudin (1996) menyatakan Investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Menurut Halim (2003), hal-hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi yaitu: 1) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected*

rate of return); 2) tingkat resiko (*rate of risk*); 3) ketersediaan jumlah dana yang akan di investasikan.

Menurut Kamaruddin (1996) investasi dapat dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu : *real assets* dan *financial assets*. *Real assets* adalah bersifat berwujud seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya. Sedangkan *financial aseets/aset* keuangan merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva *real* pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut. Kamarudin (1996) berpendapat bahwa investasi pada aktiva keuangan lebih menarik bagi investor karena likuiditas dari aktiva keuangan tersebut, sedangkan aktiva *real* kurang menarik karena selain kurang *liquid* juga sulit di ukur secara akurat dan tidak tersedianya pasar yang aktif. Investasi pada aktiva keuangan dapat dilakukan pada pasar uang dan pasar modal.

Menurut Riyanto (1995) sumber pembiayaan untuk mendapatkan dana dapat dibagi menjadi dua yaitu yang pertama pembiayaan dari dalam perusahaan (*Internal Financing*) adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yaitu dana yang berasal dari keuntungan/laba ditahan dan yang berasal dari depresiasi, sedangkan yang kedua pembiayaan dari luar perusahaan (*external financing*) adalah pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan, yaitu dana yang berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil penjualan saham (*equity financing*), atau dana yang berasal dari hasil penjualan obligasi, kredit dari supplier, kredit dari Bank atau perusahaan-perusahaan asuransi, dan lain-lain (*debt financing*)

Pasar modal merupakan kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan yang tidak langsung (Kamaruddin, 1996). Kegiatan perdagangan pada pasar modal di Indonesia diselenggarakan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ). Menurut Darmadji (2006) Efek yang diperdagangkan dan diterbitkan di pasar modal Indonesia adalah saham (*stock*), saham preferen, obligasi, obligasi konversi, *right*, waran, reksa dana, kontrak berjangka indeks saham, kontrak opsi saham, surat utang negara, instrumen syariah (obligasi syariah, reksa dana syariah). Dengan adanya pasar modal terdapat keinginan bagi para investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal, dan para investor mempunyai beberapa tujuan, salah satu tujuannya adalah untuk mendapatkan dividen.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang, 1997). Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen ini disebut *Dividend Payout Ratio* (Riyanto, 1995). Bringham dan Gapenski (1999) yang telah dikutip oleh Sudarsi (2002) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan. Sebaliknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Untuk menjaga kedua kepentingan, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal.

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang dan memaksimalkan harga saham (Brigham, 2006). Kebijakan dividen suatu perusahaan akan memperlihatkan dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya, disamping itu juga kepentingan bondholder yang dapat mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibayarkan (Suad Husnan, 2004).

Pertumbuhan perusahaan dan dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan tujuan yang berlawanan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen, yaitu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dan pendapatan yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) menyebutkan faktor batasan pembayaran dividen, peluang investasi, ketersediaan dan biaya sumber-sumber modal alternatif, dan pengaruh kebijakan dividen terhadap K_s . Sedangkan Bambang Riyanto (1995) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan bank dan pengawasan terhadap bank. Van Horne dan Wachowicz (2005) menyebutkan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah peraturan-peraturan hukum, kebutuhan pendanaan perusahaan, likuiditas, kemampuan untuk meminjam,

batasan-batasan dalam perjanjian hutang, dan pengendalian. Besarnya rasio yang dibagikan setiap perusahaan setiap tahunnya berbeda-beda sesuai dengan kebijakan perusahaan masing-masing dalam menentukan besarnya dividen yang dibagikan dalam rapat RUPS perusahaan.

Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan, maka dapat diidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada suatu perusahaan manufaktur, yaitu rasio profotabilitas dengan menggunakan ROA (*return on asset*), *leverage ratio*, rasio likuiditas dengan menggunakan *Cash Ratio*, dan ditambahkan lagi dengan dua variabel lainnya yaitu *Growth* dan *Size*.

Berikut ini disajikan data rata-rata DPR (variabel dependen) dan ROA, *cash ratio*, *leverage ratio*, *growth*, *size* (variabel independen) perusahaan sampel selama periode penelitian tahun 2004-2008 pada tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1

**Nilai Rata-rata DPR, ROA, *Cash ratio*, *Leverage ratio*, *Growth*, dan *Size*
Perusahaan Sampel pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
(Periode 2004-2008)**

Tahun	DPR (%)	ROA (%)	Cash ratio (x)	Leverage ratio (x)	Growth (%)	Size
2004	31,84	11,47	0,34	0,39	18,63	13,74
2005	32,69	10,05	0,31	0,46	22,16	13,93
2006	32,42	9,99	0,41	0,47	11,17	14,03
2007	37,84	11,84	0,54	0,46	15,40	14,17
2008	56,98	13,55	0,85	0,46	32,26	14,43

Sumber: ICMD 2004-2008

Berdasarkan tabel di atas diketahui telah terjadi *fenomena gap* yaitu adanya perbedaan data yang ada pada perusahaan sampel tahun 2004-2008 seperti yang telah terdapat pada tabel 1.1 diatas dengan teori yang seharusnya terjadi, seperti pada variabel ROA pada tahun 2005 berhubungan negatif dengan variabel DPR yaitu variabel ROA mengalami penurunan menjadi 10,05% sedangkan variabel DPR mengalami kenaikan menjadi 32,69%, secara teori variabel ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Pada variabel *cash ratio* tahun 2006 berhubungan negatif terhadap variabel DPR yaitu variabel *cash ratio* mengalami kenaikan menjadi 0,41x sedangkan variabel DPR mengalami penurunan menjadi 32,42%, secara teori variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap variabel DPR.

Pada variabel *leverage ratio* tahun 2005 berhubungan positif terhadap variabel DPR yaitu variabel *leverage ratio* mengalami kenaikan menjadi 0,46x dan diikuti juga dengan kenaikan variabel DPR menjadi 32,69%, secara teori variabel *leverage ratio* berhubungan negatif dengan variabel DPR. Pada variabel *growth* tahun 2008 berhubungan positif dengan variabel DPR yaitu variabel *growth* mengalami kenaikan menjadi 32,26% diikuti juga dengan kenaikan nilai variabel DPR menjadi 56,98%, secara teori *growth* berhubungan negatif dengan variabel DPR. Pada variabel *size* tahun 2006 berhubungan negatif terhadap variabel DPR yaitu variabel *size* mengalami kenaikan menjadi 14,03 sedangkan variabel DPR mengalami penurunan menjadi 32,42%, secara teori variabel *size* berhubungan positif terhadap variabel DPR.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang serupa dengan penelitian ini, terdapat hasil penelitian (*research gap*) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR), yaitu:

Variabel ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Nugraheni, 2008), hasil penelitian tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Kurniasih (2008), Sudarsi (2002), dan Puspita (2009). Namun kesimpulan ini bertentangan dengan penelitian Nuringsih (2005) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap DPR.

Variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap DPR (Nugraheni, 2008), hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian Puspita (2009). Namun Sumariyati (2010) menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Hasil penelitian dari (Puspita, 2009) dan Nugraheni (2008) menyatakan bahwa *leverage ratio* berpengaruh positif dengan dividen. Namun berbeda dengan hasil penelitian Nuringsih (2005), Kurniasih (2008), dan Sartono (2001) yang mempunyai kesimpulan *leverage ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR semakin besar *leverage ratio* suatu perusahaan manufaktur maka dividen yang dibagikan semakin sedikit dikarenakan laba lebih banyak yang ditahan untuk melunasi hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek.

Growth berpengaruh negatif terhadap DPR (Nugraheni, 2008), hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian dari Puspita (2009), Susilowati (2000), Hatta (2002), Sudarsi (2002), dan Wahyudi (2008). Namun hasil

penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Yendrawati (2006) yang menyebutkan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap DPR.

Hasil penelitian dari (Nuringsih, 2005), Puspita (2009), Susilowati (2000), dan Hatta (2002) menyatakan bahwa *Size* berpengaruh positif terhadap DPR, semakin besar ukuran perusahaan diperkirakan DPR juga akan semakin besar sehingga diperkirakan perusahaan besar dapat memperoleh tambahan dana selain dari laba yang ditahan sehingga dapat memperbesar dividen yang dibagikan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Nugraheni (2008), Sartono (2001), dan Yendrawati (2006) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap DPR.

Obyek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2008, karena kelompok industri manufaktur merupakan kelompok industri yang paling banyak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk memperluas penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, karena yang pertama, terjadinya perbedaan besarnya dividen yang dibagikan setiap perusahaan untuk setiap tahunnya dan yang kedua, karena berdasarkan penelitian terdahulu terdapat tidak adanya konsistensi hasil penelitian dari variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas telah terdapat *fenomena gap* dan *reserach gap*. Permasalahan pertama yaitu adanya *fenomena gap* yang terjadi adalah adanya perbedaan data yang ada pada perusahaan sampel tahun 2004-2008 seperti yang telah terdapat pada tabel 1.1 dengan teori yang seharusnya terjadi, seperti pada variabel ROA pada tahun 2005 berhubungan negatif dengan variabel DPR yaitu variabel ROA mengalami penurunan sedangkan variabel DPR mengalami kenaikan, secara teori variabel ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Pada variabel *cash ratio* tahun 2006 berhubungan negatif terhadap variabel DPR yaitu variabel *cash ratio* mengalami kenaikan sedangkan variabel DPR mengalami penurunan, secara teori variabel *cash ratio* berpengaruh positif terhadap variabel DPR. Pada variabel *leverage ratio* tahun 2005 berhubungan positif terhadap variabel DPR yaitu variabel *leverage ratio* mengalami kenaikan dan diikuti juga dengan kenaikan variabel DPR, secara teori variabel *leverage ratio* berhubungan negatif dengan variabel DPR. Pada variabel *growth* tahun 2008 berhubungan positif dengan variabel DPR yaitu variabel *growth* mengalami kenaikan diikuti juga dengan kenaikan nilai variabel DPR, secara teori *growth* berhubungan negatif dengan variabel DPR. Pada variabel *size* tahun 2006 berhubungan negatif terhadap variabel DPR yaitu variabel *size* mengalami kenaikan sedangkan variabel DPR mengalami penurunan, secara teori variabel *size* berhubungan positif terhadap variabel DPR.

Permasalahan kedua adanya *Research gap* adalah adanya perbedaan hasil penelitian pengaruh antara variabel independen dan dependen dari masing-masing

penelitian terdahulu yang ada seperti yang terjadi pada variabel ROA terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu menurut Kurniasih (2008), Puspita (2009), Sudarsi (2002), dan Nugraheni (2008) ROA berpengaruh positif terhadap DPR namun berbeda dengan hasil penelitian Nuringsih (2005) yang menyatakan ROA berpengaruh negatif terhadap DPR. Pada variabel *cash ratio* juga terjadi perbedaan hasil penelitian yaitu menurut Nugraheni (2008) dan Puspita (2009) *cash ratio* berpengaruh positif terhadap DPR namun berbeda dengan hasil penelitian Sumariyati (2010) yang menyatakan *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR. Pada variabel *leverage ratio* juga terjadi perbedaan hasil penelitian yaitu antara hasil penelitian Nugraheni (2008) dan Puspita (2009) yang menyatakan *leverage ratio* berpengaruh positif terhadap DPR namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Kurniasih (2008), Nuringsih (2005), Sartono (2001) yang menyatakan *leverage ratio* berhubungan negatif terhadap DPR. Pada variabel *Growth* juga terjadi perbedaan hasil penelitian yaitu antara hasil penelitian Yendarwati (2006) yang menyatakan variabel *growth* berhubungan positif terhadap DPR berbeda dengan hasil penelitian dari Sudarsi (2002), Nugraheni (2008), Puspita (2009), Susilowati (2000), Wahyudi (2008) dan Hatta (2002) yang menyatakan variabel *growth* berhubungan negatif terhadap DPR. Pada variabel *size* juga terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu antara hasil penelitian Puspita (2009), Nuringsih (2005), Susilowati (2000), dan Hatta (2002) yang menyatakan variabel *size* berpengaruh positif terhadap DPR berbeda dengan hasil penelitian dari Nugraheni (2008), Sartono (2001), dan Yendrawati (2006) yang menyatakan variabel *size* berhubungan negatif terhadap DPR.

Berdasarkan rumusan masalah (*research problem*) di atas, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Bagaimana *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) oleh perusahaan?
2. Bagaimana *cash ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) oleh perusahaan?
3. Bagaimana *leverage ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) oleh perusahaan?
4. Bagaimana *growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) oleh perusahaan?
5. Bagaimana *size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) oleh perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian ini adalah memberi jawaban atas pertanyaan penelitian yang ada, yang menjadi tujuan penelitian, antara lain:

1. Menganalisis pengaruh ROA (*return on asset*) terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur.
2. Menganalisis pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur.

3. Menganalisis pengaruh *leverage ratio* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur.
4. Menganalisis pengaruh Growth terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur.
5. Menganalisis pengaruh Size terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat atau kegunaan dari penelitian ini, antara lain :

1. Memberikan wawasan kepada pembaca tentang wacana kebijakan dividen ini maupun permasalahannya.
2. Bagi para investor dan calon investor hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibayarkan.
3. Bagi perusahaan, hasil analisis ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
4. Sebagai bahan acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembacanya tentang penelitian ini.

Bab satu berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan, dan kegunaan penelitian yang dilakukan serta sistematika penulisan, kemudian

Bab dua berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang didasarkan sebagai bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian, selanjutnya

Bab tiga berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis, sedangkan

Bab empat berisi hasil dan pembahasan yang menjelaskan deskripsi obyek penelitian, analisis data dan pembahasan, dan

Bab lima berisi penutup yang terdiri dari kesimpulan dari analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2004-2008 dan saran yang berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Landasan Teori

2.1.1.1 Kebijakan Dividen

Robert Ang (1997) menyatakan Dividen merupakan nilai pendapatan bersih atau net income dari suatu perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih setelah pajak sering disebut EAT (*Earning After Tax*). Robert Ang (1997) menyatakan berdasarkan atas hubungan dengan tahun buku maka dividen dibagi atas dua jenis, yaitu:

1. Dividen interim

Merupakan dividen yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya. Dividen interim ini dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun.

2. Dividen final

Merupakan dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Dividen final ini juga memperhitungkan dan

mempertimbangkan hubungannya dengan dividen interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku berikutnya.

Menurut Robert Ang (1997) menyatakan bahwa berdasarkan bentuk dividen yang dibayarkan, dividen dapat dibedakan atas dua jenis, yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Tujuan emiten untuk memberikan dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* (pengembalian keuntungan) kepada para pemegang saham.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu.

Terdapat beberapa teori yang telah dikembangkan manajemen keuangan mengenai variabel apa saja yang mempengaruhi besarnya dividen. Untuk itu penelitian ini mencoba memaparkan beberapa teori yang relevan dalam kebijakan dividen pada umumnya dan telah teruji secara empiris, yaitu :

1. *Smoothing theory*, yang dikembangkan oleh Linter (1956) seperti yang telah dikutip oleh Nugraheni (2008). Linter mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

2. *Dividend irrelevance theory*, teori ini diperkenalkan oleh Miller dan Modigliani (1961) dikutip dalam Brigham & Houston (2006). Teori tersebut menjelaskan kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh pada baik nilai maupun biaya modalnya.
3. *Bird in the hand theory*, Gordon (1962) seperti dikutip dalam Brigham & Houston (2006) mengemukakan *bird in the hand theory* menjelaskan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi.
4. *Tax preference theory*, teori ini di ungkapkan Battacharya (1979) seperti dikutip Brigham & Houston (2006) yang menjelaskan bahwa berkaitan dengan pajak, investor lebih memilih pembayaran dividen yang rendah dibandingkan dividen yang tinggi.
5. *Clientle effect theory*, yang diungkapkan oleh Black dan Scholes (1974) seperti dikutip Nugraheni (2008) yang mengasumsikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapatkan keuntungan dari dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak.

Menurut Riyanto (1995) kebijakan yang ditempuh perusahaan adalah salah satu dari empat (4) kebijakan ini, yaitu:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan ini adalah jumlah dividen lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan lembar saham tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3. Penetapan *dividend payout ratio* yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen payout ratio yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Penetapan *dividend payout ratio* yang fleksibel

Kebijakan ini besarnya dividen yang dibagikan setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Setyawan (1995) mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu:

1. Faktro internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, seperti likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk menjamin dana.

2. Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan seperti pajak atas capital gain, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode mendatang. Dalam penentuan pasar besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak.

Di dalam pembayaran dividen, perusahaan selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai maupun dividen saham (Ang, 1997). Jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, yaitu:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh perusahaan tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.

2. Tanggal cum-dividen (*cum dividend date*)

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk mendapatkan dividen tunai maupun dividen saham.

3. Tanggal ex-dividen (*ex-dividend date*)

Merupakan tanggal dimana perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen. Investor yang membeli saham pada tanggal ini atau sesudahnya maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan dividen.

4. Tanggal pencatatan dalam daftar perdagangan saham (*date of record*)

Tanggal ini adalah tanggal terakhir dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik, sehingga mempunyai hak yang diuntungkan bagi pemegang saham. Jadi setelah membeli saham, pemegang saham harus mendaftarkan kepada biro administrasi efek yang ditunjuk oleh emiten, untuk meregistrasi nama sebagai pemegang saham yang berhak sebelum atau pada saat *date of record*.

5. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Pada tanggal ini investor yang telah terdaftar dalam daftar pemegang saham yang berhak dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang diumumkan oleh emiten.

2.1.1.2 Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividen dibagikan pada pemegang saham sebagai *earning after tax* dari laba perusahaan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan pada pemegang

saham sebagai dividen tunai disebut *dividend payout ratio*. DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). Pada umumnya dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemegang saham adalah dalam bentuk tunai. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh perusahaan semakin tinggi jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen pada pemegang saham.

Secara matematis DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:
(Ang, 1997)

$$DPR = \frac{DividendPerShare(DPS)}{EarningPerShare(EPS)} \quad (1)$$

2.1.1.3 Return on assets (ROA)

ROA adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asset yang digunakan untuk operasi. Dan Menurut Ang (1997) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap *total asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

Secara matematis ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:
(Brigham, 2006)

$$ROA = \frac{EarningAfterTax(EAT)}{TotalAssets} \quad (2)$$

Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika jika aliran kas tidak baik.

2.1.1.4 Cash Ratio

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank. Semakin meningkatnya *cash ratio* dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor (Partington, 1989) dalam Nugraheni (2008).

Secara matematis *cash ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Riyanto, 1995)

$$CashRatio = \frac{Cash + Equifalent}{CurrentLiability} \quad (3)$$

Kas dan *equivalent* dalam persamaan tersebut menunjukkan besarnya kas dan setara kas (giro dan simpanan lain yang pengambilannya tidak dibatasi oleh waktu) yang tercermin dalam neraca (sisi aktiva/*current assets*). Sedangkan *current liability* menunjukkan jumlah kewajiban jangka pendek perusahaan yang tercermin dalam neraca (sisi kewajiban/*current liability*).

2.1.1.5 *Leverage Ratio*

Leverage ratio menunjukkan solvabilitas dari perusahaan. Rasio leverage yang digunakan adalah *debt to total assets*. *Leverage ratio* merupakan rasio antara total hutang (*total debts*) baik hutang jangka pendek (*current liability*) dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed asset*) dan aktiva lainnya (*others assets*) (Ang, 1997). Rasio ini digunakan untuk mengukur total utang terhadap total aktiva. Rasio ini mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin besar berarti beban bunga akan semakin besar, yang pada akhirnya akan dapat mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat kembalian yang semakin tinggi.

Secara matematis *debt to total assets* dapat dirumuskan sebagai berikut:
(Brigham, 2006)

$$\text{Debt to total assets} = \frac{\text{TotalDebts}}{\text{TotalAssets}} \quad (4)$$

2.1.1.6 *Pertumbuhan perusahaan (Growth)*

Growth menunjukkan pertumbuhan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Teori *free cash flow hypothesis* yang disampaikan oleh Jensen (1976) dalam Nugraheni (2008) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi memiliki free cash flow yang rendah

karena sebagian besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai NPV yang positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas, 1998) dalam Nugraheni (2008). Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memilih kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen.

Secara matematis growth dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sudarsi, 2002)

$$Growth = \frac{TotalAssets(t) - TotalAsset(t - 1)}{TotalAsset(t - 1)} \quad (5)$$

2.1.1.7 Size

Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan positif (Clearly, 1999) dalam Nugraheni (2008). Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset (Chrutchley dan Hansen, 1989) dalam Nuringsih (2005).

Secara ukuran perusahaan (*size*) dapat dirumuskan sebagai berikut:
(Chrutchley dan Hansen, 1989)

$$Size = LnOfTotalAssets \quad (6)$$

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian seputar *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan dengan hasil kesimpulan yang berbeda-beda. Adapun penelitian terdahulu yang nah dilakukan sebagai berikut :

Erna Susilawati (2000) meneliti tentang dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen, dengan variabel dependen rasio pembayaran dividen dan variabel independennya adalah *insider ownership*, *shareholder dision*, pertumbuhan perusahaan, dan tingkat pertumbuhan pendapatan. Dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen selama periode 2006-2008. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda. Hasilnya menunjukkan variabel pertama dan kedua tidak berpengaruh secara signifikan dan variabel ketiga dan keempat berpengaruh secara signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Agus Sartono (2001) meneliti tentang kepemilikan orang dalam (*insider ownership*), utang, dan kebijakan dividen: pengujian empirik teori keagenan (*agency theory*), variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *insider*

ownership, hutang, kepemilikan institusional, resiko bisnis, profitabilitas (ROA), pertumbuhan sebagai variabel independen. Dengan sampel perusahaan yang go public di BEJ. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis three stage least square. Hasilnya menunjukkan variabel hutang, kepemilikan orang dalam, dan size berpengaruh negatif terhadap DPR.

Sri sudarsi (2002) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen atau DPR pada perusahaan industri perbankan yang terdaftar di BEJ, dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, *firm size*, dan *debt to equity ratio*. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi berganda. Dengan hasilnya menunjukkan posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, *firm size*, dan *debt to equity ratio* baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Tapi secara teori hubungan antara kelima variabel tersebut terhadap DPR dapat diterima.

Reni Yendrawati (2006) meneliti tentang pengaruh *insider ownership* dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : *insider ownership* dan risiko pasar, dan variabel pengontrol : *market to book value*, *size*, *earning variability*, *profitability*, *growth*. Dengan metode analisis regresi linear berganda. Dengan hasilnya yang menunjukkan berdasarkan uji T *insider ownership* dan risiko pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR namun berdasarkan uji F *insider ownership*, risiko pasar,

MTBV, *size*, EV, *profitability* sebagai variabel independen secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Atika Jauhari Hatta (2002) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (investigasi pengaruh teori stake holder). Dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : besarnya perusahaan, prosentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh insider, konsentrasi kepemilikan, free cash flow, tingkat pertumbuhan. Dengan metode analisis regresi, dan hasilnya menunjukkan variabel fokus perusahaan dan LTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel insider ownership dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, variabel free cash flow dan growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Kartika Nuringsih (2005) meneliti tentang analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: studi 1995-1996. Dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*). Dengan metode analisis regresi linear berganda, dan hasilnya menunjukkan variabel managerial ownership tidak membuktikan pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, variabel kebijakan hutang membuktikan pengaruh negatif dengan kebijakan dividen, variabel ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Eko wahyudi (2008) meneliti tentang pengaruh *insider ownership*, *collateralizable assets*, *growth in net assets*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2002-2006. Dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : *insider ownership*, *collateralizable assets*, *growth in net assets*, dan *quick ratio*. Menggunakan alat analisis Uji F untuk memilih teknik estimasi yang tepat antara *common effect* atau *fixed effect*. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan secara simultan variabel *insider ownership*, *collateralizable assets*, *growth in net assets*, dan *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan secara parsial *collateralizable assets*, *growth in net assets*, dan *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Dwi L Nugraheni (2008) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ yang membagikan dividen selama 2002-2006 berturut-turut. Dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : ROA, *Cash ratio*, *leverage ratio*, , *growth*, PER dan *Size*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Dengan hasilnya menunjukkan bahwa Variabel ROA dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel *cash ratio* dan *leverage ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, dan variabel *growth* dan *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Natalia Kurniasih (2008) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen dengan studi pada perusahaan manufaktur di BEJ periode (2003-2005). Dengan variabel dependen : DPR dan variabel

independen : ROI, *Current Ratio*, DTA, dan EPS. Alat analisis yang digunakan adalah uji regresi. Dengan hasilnya yang menunjukkan ROI berhubungan positif dan signifikan dengan DPR, variabel *current ratio* berhubungan signifikan terhadap DPR, variabel DTA berhubungan negatif dan signifikan terhadap DPR, dan variabel EPS tidak berpengaruh terhadap DPR.

Fira Puspita (2009) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode tahun 2005-2007. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis regresi linear berganda. Dengan variabel dependen : *dividend payout ratio* (DPR) dan variabel independen : *cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *profitabilitas*, *debt to total assets*, *debt to equity ratio*. Dengan hasilnya yang menunjukkan bahwa variabel DTA positif tidak signifikan terhadap DPR, variabel DER negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, ROA, *cash ratio* dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR dan variabel *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Sri Sumariyati (2010) meneliti tentang Analisis Pengaruh ROI, *Cash Ratio*, DER dan EPS Terhadap Kebijakan Dividen Pada perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. Dengan variabel dependen : DPR (*dividend payout ratio*) dan variabel independen : ROI, *cash ratio*, DER, dan EPS. Alat analisis yang digunakan adalah Analisis regresi linear berganda. Dengan hasilnya yang menunjukkan variabel ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, variabel *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR,

variabel DER berhubungan positif terhadap DPR, dan variabel EPS berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Penelitian terdahulu yang menjadi rujukan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1 tentang ringkasan penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Pembahasan
1	Erna Susilowati (2000) Dampak faktor-faktor keagenan dan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya transaksi terhadap rasio pembayaran dividen	Dependen: rasio pembayaran dividen Independen: <i>insider ownership, shareholder dision,</i> pertumbuhan perusahaan, dan tingkat pertumbuhan pendapatan	Analisis regresi berganda	variabel pertama dan kedua negatif namun tidak berpengaruh secara signifikan dan variabel ketiga dan keempat berpengaruh negatif dan signifikan, dan variabel kelima berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen
2	Agus Sartono (2001) kepemilikan orang dalam (<i>insider ownership</i>), utang, dan kebijakan dividen: pengujian empirik teori keagenan (<i>agency theory</i>)	Variabel penelitian : <i>insider ownership,</i> hutang, kepemilikan institusional, resiko bisnis, profitabilitas (ROA), pertumbuhan.	Analisis three stage least square	variabel hutang, kepemilikan orang dalam, dan size berpengaruh negatif terhadap DPR
3	Sri sudarsi (2002) Faktor-faktor	Dependen : DPR Independen :	Model regresi berganda	Posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, <i>firm size,</i> dan <i>debt to</i>

	yang mempengaruhi kebijakan dividen atau DPR pada perusahaan industri perbankan yang terdaftar di BEJ	posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, <i>firm size, debt to equity ratio</i>		<i>equity ratio</i> baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.
4	Atika Jauhari Hatta (2002) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (investigasi pengaruh teori stake holder)	Dependen : DPR Independen : besarnya perusahaan, prosentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh insider, konsentrasi kepemilikan, free cash flow, tingkat pertumbuhan	Analisis Regresi	variabel fokus perusahaan dan LTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel insider ownership dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, variabel free cash flow dan growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.
5	Kartika Nuringsih (2005) Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: studi 1995-1996	Dependen : DPR Independen : kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (<i>size</i>)	Analisis regresi linear berganda	variabel <i>managerial ownership</i> membuktikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, variabel kebijakan hutang membuktikan pengaruh negatif dengan kebijakan dividen, variabel ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
6	Reni Yendrawati (2006) Pengaruh insider ownership dan risiko pasar terhadap	Dependen : DPR Independen : <i>insider ownership</i> dan risiko pasar, variabel	Analisis regresi linear berganda	uji T <i>insider ownership</i> , risiko pasar, <i>size, earning variability, profitability</i> negatif terhadap DPR, MTBV dan <i>growth</i> berpengaruh positif terhadap DPR

	kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ	pengontrol : <i>market to book value, size, earning variability, profitability, growth</i>		namun berdasarkan uji F <i>insider ownership</i> , risiko pasar, MTBV, size, EV, <i>profitability</i> sebagai variabel independen secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR
7	Eko wahyudi (2008) Pengaruh insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets, dan quick ratio	Dependen : DPR Independen : <i>insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets, dan quick ratio</i>	Uji F untuk memilih teknik estimasi yang tepat antara common effect atau fixed effect .	secara simultan variabel <i>insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets</i> , dan <i>quick ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan secara parsial <i>collateralizable assets, growth in net assets</i> , dan <i>quick ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap DPR
8	Dwi Lestari Nugraheni (2008) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2002-2006)	Dependen : DPR dan Independen : ROA, <i>Cash ratio, leverage ratio, PER, growth</i> , dan <i>Size</i>	Analisis regresi linear berganda	Variabel ROA dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel <i>cash ratio</i> dan <i>leverage ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, dan variabel <i>growth</i> dan <i>size</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.
9	Natalia Kurniasih (2008) Faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen (studi pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 2003-2005)	Dependen : DPR Independen : ROI, <i>Current Ratio</i> , DTA, dan EPS	Uji Regresi	ROI berhubungan positif dan signifikan dengan DPR, variabel <i>current ratio</i> berhubungan positif signifikan terhadap DPR, variabel DTA berhubungan negatif dan signifikan terhadap DPR, dan variabel EPS tidak berpengaruh terhadap DPR
10	Fira Puspita	Dependen :	Metode	<i>Cash ratio, firm size,</i>

	(2009) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2005-2007	<i>dividend payout ratio</i> (DPR) Independen : <i>cash ratio</i> , pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, <i>debt to total assets</i> , <i>debt to equity ratio</i>	regresi linear berganda	variabel DTA positif tidak signifikan terhadap DPR, variabel DER negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, ROA, <i>cash ratio</i> dan size berpengaruh positif signifikan terhadap DPR dan variabel <i>growth</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR
11	Sri Sumariyati (2010) Analisis pengaruh ROI, Cash Ratio, DER, dan EPS terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008	Dependen : DPR (<i>dividend payout ratio</i>) Independen : ROI, <i>cash ratio</i> , DER, dan EPS	Analisis Model Regresi Linier Berganda	variabel ROI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, variabel <i>cash ratio</i> berpengaruh negatif terhadap DPR, variabel DER berhubungan positif terhadap DPR, dan variabel EPS berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap DPR

Sumber : Berbagai Jurnal dan Penelitian Terdahulu

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang,1997). Dividen ini merupakan bagian keuntungan dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen ini disebut *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS) (Ang, 1997). Besarnya

DPR yang dibagikan kepada pemegang saham oleh masing-masing perusahaan berbeda dari tahun ketahun sesuai dengan kebijakan dividen yang diambil oleh tiap perusahaan. Perbedaan DPR yang ditetapkan oleh setiap perusahaan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor :

2.3.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap DPR

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa ROA di ukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktivasnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen (Lintner, 1956) dalam Nugraheni (2008). Peningkatan ROA perusahaan dijadikan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan dividen (Partington, 1989) dan (Widodo, 2002) dalam Nugraheni (2008). Dengan meningkatnya ROA maka akan menggambarkan tingkat profitabilitas atau laba yang diperoleh perusahaan meningkat sehingga memungkinkan perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Puspita (2009) ROA berpengaruh positif terhadap dividen dan diperkuat lagi dengan hasil penelitian dari Nugraheni (2008), Kurniasih (2008), Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan hal ini diduga variabel ROA berhubungan positif dengan variabel DPR.

2.3.2 Pengaruh *Cash Ratio* terhadap DPR

Cash ratio merupakan bagian dari rasio likuiditas. Brittain (1966) dan Partington (1989) dalam Puspita (2009) berpendapat bahwa ketersediaan uang kas menunjukkan tingkat dividen yang dibagikan. *Cash ratio* merupakan variabel penting pada investasi dalam pengambilan kebijakan dividen. Semakin tinggi *cash ratio* maka pemegang saham akan semakin mudah memperoleh dana kas, dengan kata lain meningkatnya posisi *cash ratio* juga akan meningkatkan pembayaran dividen karena kebutuhan internal perusahaan bisa menggunakan kas perusahaan untuk pembiayaan atau dengan tingginya tingkat likuiditas perusahaan maka untuk keputusan pendanaan perusahaan dapat memperoleh dari eksternal perusahaan, sehingga laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar dividen ke pemegang saham. Pernyataan ini diperkuat lagi dengan hasil penelitian Nugraheni (2008) dan Puspita (2009) yang menyatakan *cash ratio* berhubungan positif dengan kebijakan dividen. Dengan hal ini diduga variabel *cash ratio* berhubungan positif dengan DPR.

2.3.3 Pengaruh *Leverage Ratio* terhadap DPR

Menurut Brigham (2001) semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membagikan dividennya rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal dengan menjanjikan dividen yang tinggi seandainya pemegang saham membiayai pendanaan melalui peningkatan modal disetor. Chang dan Rhee (1990) yang dikutip oleh Puspita (2009) juga menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti

pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi, dengan demikian debt ratio mempunyai hubungan yang negatif dengan dividen. Sehingga dengan meningkatnya *leverage ratio* suatu perusahaan maka akan menurunkan tingkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan karena dengan meningkatnya *leverage ratio* menggambarkan meningkatnya total hutang perusahaan dan menurunnya total aktiva sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk keputusan pendanaan untuk melunasi kewajiban perusahaan sehingga keputusan pembayaran dividen akan diabaikan sehingga rasio pembayaran dividen akan mengalami penurunan. Teori tersebut diperkuat lagi dengan hasil penelitian Nuringsih (2005), Kurniasih (2008), dan Sartono (2001) yang menyatakan variabel *leverage* operasi berhubungan negatif dengan DPR. Dengan hal ini diduga variabel *leverage ratio* berhubungan negatif terhadap DPR.

2.3.4 Pengaruh *Growth* terhadap DPR

Growth diduga berhubungan negatif dengan kebijakan dividen. Bambang Riyanto (1999) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Sehingga perusahaan lebih senang menahan labanya daripada membayarkan dividen kepada pemegang saham, maka semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil DPR. Pernyataan ini diperkuat lagi dengan hasil penelitian Puspita (2009), Susilowati (2000), Hatta (2002), Sudarsi (2002), Wahyudi (2008) dan Nugraheni (2008) yang menyatakan

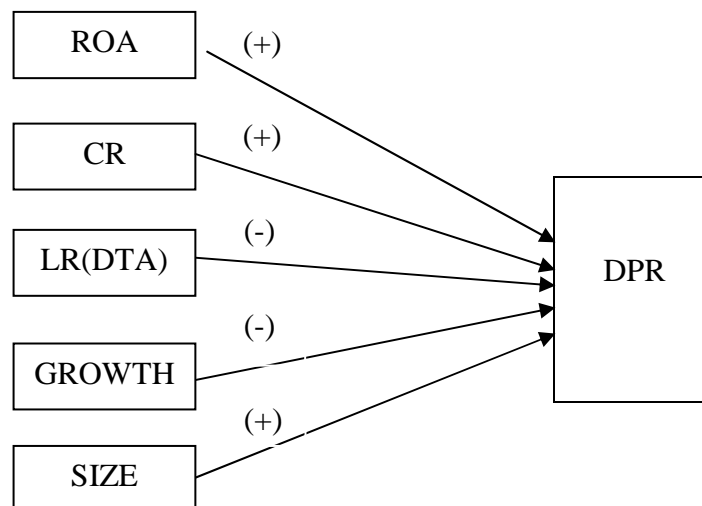
growth berhubungan negatif dengan DPR. Dengan hal ini diduga variabel *Growth* berhubungan negatif dengan DPR.

2.3.5 Pengaruh *Size* terhadap DPR

Menurut Chang dan Rhee (1990) yang dikutip oleh Puspita (2009) karena kemudahan akses ke pasar modal perusahaan besar cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan positif (Clearly, 1999) dalam Nugraheni (2008). Berdasarkan teori tersebut dengan besarnya *size* perusahaan maka menggambarkan besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan tersebut dapat dengan mudah memperoleh pendanaan dari eksternal perusahaan, sehingga perusahaan tersebut tidak memerlukan laba yang diperolehnya untuk melakukan kebijakan investasi atau pendanaan sehingga laba yang diperoleh perusahaan tersebut dapat digunakan untuk keputusan pembayaran dividen sehingga semakin besar *size* perusahaan maka dividen yang dibagikan semakin tinggi. Pernyataan ini diperkuat lagi dengan hasil penelitian Nuringsih (2005), Puspita (2009), Susilowati (2000), dan Hatta (2002) yang menyatakan variabel *size* berhubungan positif dengan DPR. Dengan hal ini diduga variabel *size* berhubungan positif dengan DPR.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, penelitian ini menganalisis seberapa besar pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Untuk memudahkan dalam melakukan penelitian, dibuat suatu kerangka kerja teoritis yang akan menjadi arahan dalam melakukan pengumpulan data serta analisisnya. Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1
Pengaruh ROA, CR, LR, *GROWTH*, *SIZE*, Terhadap DPR



Sumber : Puspita (2009), Nugraheni (2008), Kurniasih (2008), Sudarsi (2002), Nuringsih (2005), Sartono (2001) , Susilowati (2000), Hatta (2002), Wahyudi (2008)

2.3 Hipotesis

Berdasarkan pada landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 = ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Berdasarkan teori menurut (Lintner, 1956) dalam Nugraheni (2008) menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Peningkatan ROA perusahaan dijadikan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan dividen (Partington, 1989) dan (Widodo, 2002) dalam Nugraheni (2008). Dan berdasarkan penelitian terdahulu dari Puspita (2009) yang menyatakan ROA berpengaruh positif terhadap dividen dan diperkuat lagi dengan hasil penelitian dari Nugraheni (2008), Kurniasih (2008), Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis 2 = CR berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Berdasarkan teori menurut Brittain (1966) dan Partington (1989) dalam Puspita (2009) berpendapat bahwa ketersediaan uang kas menunjukkan tingkat dividen yang dibagikan. *Cash ratio* merupakan variabel penting pada investasi dalam pengambilan kebijakan dividen. Hasil penelitian Nugraheni (2008) dan Puspita (2009) yang menyatakan *cash ratio* berhubungan positif dengan kebijakan dividen.

Hipotesis 3 = DTA berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Menurut Brigham (2001) semakin besar *leverage* perusahaan maka cenderung untuk membagikan dividennya rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal dengan menjanjikan dividen yang tinggi seandainya pemegang saham membiayai pendanaan melalui peningkatan modal disetor. Chang dan Rhee (1990) yang dikutip oleh Puspita (2009) juga menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi. Teori tersebut diperkuat lagi dengan hasil penelitian Nuringsih (2005), Kurniasih (2008), dan Sartono (2001) yang menyatakan variabel *leverage* operasi berhubungan negatif dengan DPR.

Hipotesis 4 = Growth berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Bambang Riyanto (1999) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya tersebut, sehingga *growth* berhubungan negatif terhadap DPR. Pernyataan ini diperkuat lagi dengan hasil penelitian Puspita (2009), Susilowati (2000), Hatta (2002), Sudarsi (2002), Wahyudi (2008) dan Nugraheni (2008) yang menyatakan *growth* berhubungan negatif dengan DPR.

Hipotesis 5 = Size berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

Menurut Chang dan Rhee (1990) yang dikutip oleh Puspita (2009) karena kemudahan akses ke pasar modal perusahaan besar cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar,

sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Pernyataan ini diperkuat lagi dengan hasil penelitian Nuringsih (2005), Puspita (2009), Susilowati (2000), dan Hatta (2002) yang menyatakan variabel *size* berhubungan positif dengan DPR.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

Berdasarkan pada obyek penelitian yang dalam hal ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2004-2008. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh variabel independen, yaitu *return on assets* (ROA), *cash ratio* (CR), *leverage ratio* (LR)/DTA, *growth*, dan *size* terhadap *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan model persamaan regresi berganda dengan menggunakan *pooling data*. Dalam model ini akan dapat dilihat pengaruh semua faktor baik secara parsial maupun simultan kelima variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Bambang Supomo, 1999). DPR sebagai variabel dependen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Variabel ini ditunjukkan oleh DPR yang ditetapkan oleh perusahaan, data DPR diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada bagian

Summary of Financial Statement. DPR diperoleh dengan rumusan sebagai berikut
:(Ang,1997)/ICMD

$$DPR = \frac{DividendPerShare(DPS)}{EarningPerShar(EPS)} \quad (1)$$

2) Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Bambang Supomo, 1999). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain :

a. *Return On Assets (ROA)*

Roa merupakan salah satu rasio profitabilitas yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang lain, karena memanfaatkan total assets yang dimiliki oleh perusahaan untuk oasi perusahaan agar mendapatkan keuntungan. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut: (Brigham, 2006)/ICMD

$$ROA = \frac{EarningAfterTax(EAT)}{TotalAssets} \quad (2)$$

b. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan salah satu ukuran rasio likuiditas. Rasio ini menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Secara matematis cash ratio dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 1995):

$$\text{CashRatio} = \frac{\text{Cash} + \text{Equivalent}}{\text{CurrentLiability}} \quad (3)$$

c. *Leverage Ratio*

Leverage ratio menunjukkan rasio solvabilitas perusahaan. *Leverage ratio* yang digunakan adalah *debt to total assets*. Rasio ini digunakan untuk mengukur total hutang terhadap total assets yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara *total debts* terhadap *total assets*. *Debt to total assets* dapat dirumuskan sebagai berikut: (Brigham, 2006)/ICMD

$$\text{Debt to total assets} = \frac{\text{TotalDebts}}{\text{TotalAssets}} \quad (4)$$

d. *Growth*

Pertumbuhan perusahaan disimbolkan dengan *growth* dan diukur tingkat pertumbuhan assets perusahaan dengan rumus sebagai berikut : (Sudarsi, 2002)

$$\text{Growth} = \frac{\text{TotalAssets}(t) - \text{TotalAsset}(t - 1)}{\text{TotalAsset}(t - 1)} \quad (5)$$

e. *Size*

Perusahaan besar dengan akses ke pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Ukuran untuk

menentukan ukuran perusahaan adalah *log natural* dari total assets. *Size* dapat dirumuskan sebagai berikut : (Chrutchley dan Hansen, 1989)

$$Size = \ln Of Total Asset \quad (6)$$

Untuk mempermudah pembahasan, ringkasan mengenai defenisi operasional variabel dapat dilihat pada tabel 3.1, berikut :

TABEL 3.1
Ringkasan Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Rumus	Skala
1	<i>Dividend payout ratio</i>	Rasio yang menunjukkan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik	$\frac{DividendPerShare(DPS)}{EarningPerShare(EPS)}$	Rasio
2	<i>Return on assets</i>	Rasio profitabilitas yang memanfaatkan total assets yang dimiliki oleh perusahaan untuk operasi perusahaan agar mendapatkan keuntungan	$\frac{EarningAfterTax(EAT)}{TotalAssets}$	Rasio
3	<i>Cash ratio</i>	Rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi atau	$\frac{Cash + Equivalent}{CurrentLiability}$	Rasio

		membayar kewajiban jangka pendeknya		
4	<i>Leverage ratio</i> atau (<i>DTA</i>)	Rasio ini digunakan untuk mengukur total hutang terhadap total assets yang dimiliki perusahaan	$\frac{TotalDebts}{TotalAssets}$	Rasio
5	<i>Growth</i>	Rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan	$\frac{TotalAssets(t) - TotalAsset(t - 1)}{TotalAsset(t - 1)}$	Rasio
6	<i>Size</i>	Rasio ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan	$Size = LnOfTotalAsset$	Rasio

Sumber : landasan teori yang digunakan

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2004-2008 yang jumlahnya sebanyak 193 perusahaan. Selanjutnya pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu.

Kriteria-kriteria yang diajukan:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen selama 2004-2008 berturut-turut.

2. Perusahaan yang memiliki informasi data keuangan yang berkaitan dengan pengukuran perusahaan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dan *return on assets* (ROA), *cash ratio* (CR), *leverage ratio* (LR), *growth*, *size* sebagai variabel independen.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel penelitian yang ditunjukkan pada tabel 3.2 berikut :

Tabel 3.2
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama perusahaan
1	PT. Gudang Garam Tbk.
2	PT. Sumi Indokabel Tbk.
3	PT. Color Pak Indonesia Tbk.
4	PT. Merck Tbk.
5	PT. Tunas Ridean Tbk.
6	PT. United Tractor Tbk
7	PT.Fast Food Indonesia Tbk
8	PT. Mayora Indah Tbk
9	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

3.3 Jenis dan Sumber Data

Adapun Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada bagian *Summary Of Financial Statement* dari tahun 2004 sampai 2008 yang dikeluarkan oleh BEI.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berupa *pooling data*, artinya bahwa pengumpulan data melalui berbagai informasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dan juga menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan data sekunder laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2008.

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk pengolahan data. Sebelum melakukan analisis linier berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2001).

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Tahap analisis awal untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini, agar dari analisis regresi bisa diperoleh model regresi yang bisa ditanggung jawabkan dan tidak bias atau disebut BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) maka asumsi-asumsi dasar berikut ini harus dipenuhi.

1. Uji Normalitas (*Normality Test*)

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat, dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas

dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau dengan melihat histogram dan residualnya (Ghozali, 2005).

Data tersebut normal, atau tidak, dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Penelitian ini menggunakan uji *non-parametik* Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal dan disertai dengan normal *probability plot* serta grafik histogram sebagai pendukung dalam pengambilan kesimpulan hasil pengujian. Dalam uji Kolmogorov-smirnov, suatu data dikatakan normal jika mempunyai *asymptotic* signifikan lebih dari 0,05 (Hairet all 1998). Mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov Test (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Pasar pengambilan keputusan dalam uji K-S sebagai berikut :

- 1) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti terdistribusi tidak normal.
- 2) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas (*Multicollinearity Test*)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal* (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan VIF tinggi ($VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau nilai VIF 10. Jadi multikolinearitas terjadi jika $tolerance < 0,10$ atau $VIF > 10$ (Ghozali, 2005).

3. Uji Autokorelasi (*Autocorelation Test*)

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu (seperti pada

data *time series*) atau ruang (seperti dalam data *cross section*) Gujarati (1999).

Alat analisis yang digunakan adalah uji Lagrange Multiplier (LM test). Uji autokorelasi dengan LM test terutama digunakan untuk sample besar diatas 100 observasi dan juga uji ini lebih tepat digunakan dibandingkan uji DW terutama bila sample yang digunakan relatif besar dan derajat autokorelasi lebih dari satu (Ghozali, 2005). Pengambilan keputusan dapat dilakukan jika hasil output menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk residual lag 2 (*res_2*) memberikan probabilitas signifikan atau < 0.05 maka indikasi adanya autokorelasi, namun jika memberikan probabilitas tidak signifikan atau > 0.05 maka indikasi tidak adanya autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas (*Heterokedasticity Test*)

Uji heterokedastisitas ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Konsekuensi yang timbul karena adanya heterokedastisitas adalah *formula ordinary least square* akan menaksir terlalu rendah dari *varians* yang sebenarnya. Oleh karena itu nilai t yang ditaksir akan terlalu tinggi (Gujarati, 1999).

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikatnya (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*). Deteksi ada tidaknya

heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi- Y sesungguhnya) yang telah di *studentized* (Ghozali, 2005).

Dasar analisisnya:

1. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik yang membentuk suatu pola tertentu, yang teratur (gelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak terdapat pola tertentu serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah melalui uji asumsi klasik, serta data telah terdistribusi normal, maka data yang sudah dikumpulkan tersebut, di analisis dengan menggunakan model regresi linear berganda.

Analisis regresi pada umumnya adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas yang diketahui (Gujarati, 1999). Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas. Koefisien ini diolah dengan cara memprediksi variabel dependen dengan

suatu persamaan. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Gujarati,1999)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana: Y = Rasio pembayaran dividen (DPR)

$$X_1 = \text{ROA}$$

$$X_2 = \text{CR}$$

$$X_3 = \text{DTA}$$

$$X_4 = \text{Growth}$$

$$X_5 = \text{Size}$$

$$\alpha = \text{Konstanta}$$

$$e = \text{Variabel Pengganggu}$$

$$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 = \text{Koefisien Regresi}$$

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis. Mengingat penelitian ini bersifat fundamental method. Hal ini berarti jika koefisien β bernilai positif maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel bebas dan variabel terikat, setiap kenaikan variabel bebas akan mengakibatkan kenaikan variabel terikat, demikian pula sebaliknya, nilai

koefisien β bernilai negatif, hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana nilai variabel bebas akan mengakibatkan penurunan nilai variabel terikat.

3.5.3 Uji hipotesis

3.5.3.1 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Pengujian dilaksanakan sebagai berikut:

1. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel. Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati,1999):

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - K)} \quad (10)$$

Dimana:

R^2 = Koefisien Determinasi

K = Banyaknya koefisien Regresi

N = Banyaknya Observasi

- a. Bila $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

b. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.

2. Berdasarkan Probabilitas

Dalam skala probabilitas 5 sen, jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap DPR, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel DPR.

3.5.3.2 Uji Hipotesis secara parsial (Uji T)

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian ini menggunakan 2 hipotesis, yaitu:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_6 = 0$$

Variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

$$H_1 : \beta \neq 0$$

Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan dengan pengujian dua arah, sebagai berikut:

1) Membandingkan antara t_{tabel} dan t_{hitung} .

Nilai t_{hitung} dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{koefisien regresi } (\beta)}{\text{standar deviasi}} \quad (9)$$

- a. Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
- b. Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat.

2) Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 (α) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio (DPR). Jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap DPR.

3.5.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variansi variabel bebas. Nilai R^2 besarnya antara 0-1 ($0 < R^2 < 1$), koefisien ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel tidak bebas. Apabila R^2 semakin mendekati 1 berarti variabel bebas semakin berpengaruh terhadap variabel tidak bebas. Namun R^2 disini tidak digunakan karena pada penggunaan R^2 akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Sehingga pada penelitian ini menggunakan

*Adjusted R*², nilai ini dapat naik atau turun apabila satu variabel bebas ditambahkan dalam model.