

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*, *ASSET GROWTH*, *FIRM SIZE*,
DAN CURRENT RATIO TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*.**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan *Non Financial*
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode
2005-2009)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada program sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

SUTARI SRI REJEKI

C2A007119

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Sutari Sri Rejeki
Nomor Induk Mahasiswa : C2A007119
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Usulan Penelitian : **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*,
NET PROFIT MARGIN, *ASSET
GROWTH*, *FIRM SIZE*, DAN *CURRENT
RATIO* TERHADAP *DIVIDEND
PAYOUT RATIO*. (Studi Kasus Pada
Perusahaan *Non Financial* Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2005-2009)**

Dosen Pembimbing : Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM

Semarang, 7 Juni 2011

Dosen Pembimbing,

(Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM)

NIP. 19590923 198603 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Sutari Sri Rejeki
Nomor Induk Mahasiswa : C2A007119
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Usulan Penelitian : **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*,
NET PROFIT MARGIN, *ASSET GROWTH*, *FIRM SIZE*, DAN *CURRENT RATIO* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*. (Studi Kasus Pada Perusahaan *Non Financial* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Juni 2011

Tim Penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM (.....)
2. Drs.R. Djoko Sampurno, MM (.....)
3. Dra. Irene Rini Demi Pangestuti, ME (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda-tangan di bawah ini saya, Sutari Sri Rejeki, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*, *ASSET GROWTH*, *FIRM SIZE*, DAN *CURRENT RATIO* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*. (Studi Kasus Pada Perusahaan *Non Financial* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa sesungguhnya dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara meniru dalam bentuk rangkain 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 itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 7 Juni 2011

Yang membuat pernyataan,

(Sutari Sri Rejeki)

NIM: C2A007119

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras untuk (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap (QS. Asy-syarah: 6-8)

Rawe-rawe rantas malang-malang Putung
Selalu bersemangat mengejar impian
(Pepak bahasa Jawa)

Be thankful for what you have; you'll end up having more. If you concentrate on what you don't have, you will never, ever have enough.

» Oprah Winfrey

Kupersembahkan skripsi ini
Kepada mereka yang sangat kusayangi:

Abahku tercinta: Munir Syaifudin, SE, M.si

Mama tercinta : Rubainah, S.pd

Dede tersayang: Bimmas Yuliana Mariam, A.md

dan Klara Lestari adikku tersayang

Teman-temanku yang telah membantu

Serta ikhsanku yang tampan

*Atas dorongan semangat yang luar biasa
Dengan segala doa yang tiada henti,
Dan juga segenap usaha yang telah tercurah
untukku*

Terima Kasih

ABSTRACT

This study is performed to examine the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Asset Growth, Firm Size, and Current Ratio (CR) toward Dividend Payout Ratio (DPR) in companies non financial that is listed Indonesian Stock Exchange over period 2005-2009.

The population of this research in 245 company that listed in Indonesian Stock Exchange period 2005-2009. Sampling technique used here is purposive sampling on criterion (1) the company that represents their financial report per 2005-2009, and (2) the company that continually share their dividend period 2005-2009. The data is obtained based on Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2010) publication. It is gained sample amount 11 companies from 245 companies those are listed in Indonesian Stock Exchange. The analysis technique used here is multiple regression and hypothesis test using t-statistic to examine partial regression coefficient and F-statistic to examine the mean of mutual effect with level of significance 5 %

This research results that Net Profit Margin (NPM), and Firm Size gives significantly positive effect on Dividend Payout Ratio (DPR). Debt to Equity Ratio (DER), Asset Growth, and Current Ratio are not significantly and negative to Dividend Payout Ratio (DPR). We suggest for investors in Indonesian Stock Exchange whose purpose to gain dividend should be pay attention for information that issued by the company, because with those information they can make the best decision for their investments. On this research, Firm Size shows the most influencing variable toward DPR that pointed by the amount of beta standardized coefficient value 0.444, Net Profit Margin are 0.410, Debt to Equity Ratio are -0.105, Asset Growth are -0.159, and Current Ratio are -0.319

Keywords: Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Asset Growth, Firm Size, and Current Ratio (CR), Dividend Payout Ratio (DPR)

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Asset Growth*, *Firm Size*, dan *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 245 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan periode 2005-2009, dan (2) perusahaan yang secara kontinyu membagikan deviden setiap periode 2005-2009. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2007 dan 2010)*. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan dari 245 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance 5%*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Firm Size* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Asset Growth*, dan *Current Ratio* memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan. Kami menyarankan kepada para investor di Bursa Efek Indonesia agar memberi perhatian lebih terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam membuat keputusan investasi mereka. Variabel *Firm Size* dalam penelitian ini merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap DPR yang ditunjukkan dari nilai koefisien *beta standardized*-nya yaitu 0.444, *Net Profit Margin* dengan nilai koefisien 0.410, *Debt to Equity Ratio* dengan nilai -0.105, *Asset Growth* dengan nilai koefisien -0.159, dan *Current Ratio* dengan nilai koefisien -0.319.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Asset Growth*, *Firm Size*, dan *Current Ratio (CR)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya ucapkan kepada Allah SWT atas karunia dan rahmat yang telah diberikan kepada saya sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini tanpa hambatan yang cukup berarti. Skripsi yang saya kerjakan ini dipergunakan untuk memenuhi prasyarat kelulusan strata 1 di program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu bentuk aplikasi dari apa yang telah saya dapatkan di kampus Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Selama pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, saya telah banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi, Akt, PhD selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan untuk kuliah di Fakultas Ekonomi.
2. Bapak Drs. H. Susilo Toto Rahardjo, MT selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah banyak memberikan dorongan dan motivasi selama kuliah.
3. Ibu Endang Tri Widyarti, SE, MM sebagai dosen pembimbing saya yang telah banyak meluangkan waktu dengan sabar dan bijaksana dalam membimbing serta memberikan arahan, nasehat, dan semangat kepada saya sampai terselesaikannya skripsi ini.
4. Bapak Dr. Suharnomo, SE, Msi sebagai dosen wali yang telah memberikan banyak arahan dan nasehat selama ini.
5. Bapak selaku dosen penguji yang berkenan memberikan saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini

6. Bapak Harjum dan Bapak Wisnu yang membantu memberikan saran dan arahan dalam melakukan pengolahan data pada skripsi ini
7. Para dosen dan seluruh staf pengajar pada program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi saya
8. Para staf administrasi dan tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan studi di program S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
9. Mama dan Abah tercinta atas doa, dukungan, kasih sayang, semangat, motivasi serta kesabaran yang tiada habisnya kepada saya selama ini
10. Kedua adikku: Bimmas Yuliana Mariam dan Klara Lestari yang selalu memberikan dukungan moral dan motivasi sehingga terselesaikan skripsi ini
11. Sayangku: Ikhsan Gunawan yang selalu memberikan cinta, motivasi, dan dukungan yang sangat berguna
12. Sahabat-sahabat di kos tercinta: Mbak Uut, mbak Dewi, Erma, Yani, Maya, Vivi, Ella, Sophia, Nita, Vera, Pak Djoko, dan Bu Kiss terimakasih atas kebersamaannya selama ini
13. Semua teman-teman angkatan 2007: Hiqmathul, Diffah, Evi, Meyrin, Icha, Ditta, Firda, Findri, Minto, Rida, Catharine, Shitta, Imam, Abas, Zia, Yudha, Yaska, mz Satrio, mz Ari, Ipin, Ooh, Galih, Damaica, Mamat, Galuh. Terimakasih atas dukungan, kerjasama, dan kebersamaan selama menempuh studi di kampus Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
14. Semua pihak yang telah membantu saya yang tidak dapat disebutkan satu persatu

Saya menyadari akan keterbatasan pengetahuan yang saya miliki. Saya mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan pada masa yang akan datang. Akhir kata, saya berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi saya sendiri dan bagi pembaca sekalian.

Semarang, 7 Juni 2011

Penyusun

Sutari Sri Rejeki

3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas.....	47
3.5.1.4. Uji Autokorelasi.....	49
3.5.2. Analisis Regresi Berganda.....	50
3.5.3. Pengujian Hipotesis.....	51
3.5.3.1. Koefisien Determinasi (R ²).....	51
3.5.3.2. Uji Statistik F.....	52
3.5.3.3. Uji Statistik t.....	53
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN
4.1. Gambaran Umum Dan Deskriptif Data Obyek Penelitian.....	55
4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	56
4.1.2. Deskriptif Statistik variabel penelian.....	57
4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	59
4.2.1. Uji Normalitas.....	59
4.2.2. Uji Multikolinieritas.....	64
4.2.3. Uji Autokorelasi.....	66
4.2.4. Uji Heteroskedastisitas.....	69
4.3. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	71
4.4. Pengujian Hipotesis.....	74
4.4.1. Analisis Koefisien Determinasi.....	74
4.4.2. Uji Statistik F.....	75
4.4.3. Uji Statistik t.....	76
4.4.4. Pembahasan Hasil Penelitian.....	78
4.4.4.1. Pengujian Hipotesis 1.....	78
4.4.4.2. Pengujian Hipotesis 2.....	79
4.4.4.3. Pengujian Hipotesis 3.....	80
4.4.4.4. Pengujian Hipotesis 4.....	82
4.4.4.5. Pengujian Hipotesis 5.....	83
BAB V	PENUTUP
5.1. Simpulan.....	85
5.2. Keterbatasan.....	87
5.3. Saran.....	88
5.3.1. Implikasi Kebijakan.....	88
5.3.2. Saran Penelitian yang akan datang.....	91
DAFTAR PUSTAKA.....	93
LAMPIRAN.....	97

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Nama perusahaan yang memiliki DPR tertinggi dan Terendah (%) pada semua perusahaan <i>non financial</i> yang tercatat di BEI periode 2005-2009.....	3
Tabel 1.2. Rata-rata DER, NPM, <i>asset growth</i> , <i>firm size</i> , <i>current ratio</i> , dan DPR pada perusahaan <i>non financial</i> yang terdaftar di BEI periode 2005-2009.....	5
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel.....	42
Tabel 3.2. Sampel penelitian.....	44
Tabel 4.1. Perusahaan yang menjadi sampel.....	56
Tabel 4.2. Hasil Analisis Deskriptif Data.....	57
Tabel 4.3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	60
Tabel 4.4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	64
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinieritas.....	65
Tabel 4.6. Hasil Uji Durbin-Watson.....	67
Tabel 4.7. Hasil Run Test.....	68
Tabel 4.8. Hasil Uji Park.....	71
Tabel 4.9. Hasil Perhitungan Regresi Berganda.....	72
Tabel 4.10. Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2).....	75
Tabel 4.11. Hasil Uji Simultan.....	76
Tabel 4.12. Hasil Uji Parsial.....	77

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	37
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	62
Gambar 4.2 Normal Probability Plot.....	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dan merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tentu saja akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimisasi kesejahteraan tersebut (Gitosudarmo dan Basri, 1994: p.11).

Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika perusahaan tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, maka kelebihan dana sebaiknya didistribusikan pada pemegang sahamnya. Perusahaan tidak harus membayar dividen dalam jumlah yang sama pada setiap periode. Perusahaan mungkin ingin menstabilkan jumlah absolut dividen dibayarkan dari satu periode ke periode lain. Namun dalam jangka panjang, total laba ditahan, ditambah sekuritas tambahan yang akan didukung oleh peningkatan dasar ekuitas, akan berhubungan dengan jumlah peluang investasi menguntungkan yang baru. (Van Horne dan Wachowics, 1998: p.501)

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan keputusan 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. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan (Harjito dan Martono, 2005: p.253).

Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam keputusan investasi yang *given* berarti perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen. Dengan demikian, kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru. Apakah laba yang diperoleh dibagikan sebagai dividen atau akan ditahan dalam saldo laba tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Lusiana, Sinarahardja, dan Suharli, 2005)

Berdasarkan Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009 mencatat data empiris mengenai perkembangan *DPR* tertinggi dan terendah selama periode tersebut, yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini

TABEL 1.1
Nama perusahaan yang memiliki DPR tertinggi dan terendah (%)
Pada Semua Perusahaan *non financial* yang tercatat di BEI
(Periode 2005-2009)

DPR	Tertinggi (%)	Terendah (%)
2005	PT Multi Bintang, Tbk 76.74 %	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk 0.18%
2006	PT Multi Bintang, Tbk 75.6 %	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk 0.21%
2007	PT Sepatu Bata, Tbk 239.15%	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk 0.24 %
2008	PT Multi Bintang, Tbk 142.17%	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk 0.2 %
2009	PT Gudang Garam, Tbk 36.19%	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk 0.06%

Sumber : ICMD 2010

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa pada tahun 2005 mencatat bahwa DPR yang tertinggi adalah PT Multi Bintang sebesar 76.74% , begitu juga pada tahun 2006 PT Multi Bintang berada diposisi teratas dengan DPR yang mengalami penurunan menjadi 75.6% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2007 PT Sepatu bata, Tbk memperoleh posisi tertinggi mengalahkan PT Multi Bintang, Tbk dengan pembagian DPR sebesar 239.15%. Tahun 2008 PT Multi Bintang, Tbk kembali berada diposisi teratas dan mengalami peningkatan luar biasa menjadi 142.17%, dan kembali berada diposisi teratas untuk pembagian

DPR. Tahun 2009 tercatat bahwa DPR tertinggi berada pada PT Gudang Garam, Tbk sebesar 36.19%. Sedangkan PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk selama 5 periode berturut-turut selalu berada diposisi terbawah, dengan nilai *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang tidak stabil dari tahun 2005-2009 adapun nilai DPRnya sebagai berikut: 0.18%, 0.21%, 0.24%, 0.2%, dan 0.06%. Perkembangan DPR tertinggi dan terendah menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan ekstrim ditahun 2007 dan 2008 dibandingkan tahun 2005, 2006, dan 2009. Fluktuasi besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan selama tahun 2005 hingga tahun 2009 dapat disebabkan oleh berbagai faktor, selain itu alasan menggunakan perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI maka sampel yang digunakan dalam penelitian lebih banyak karena periode yang panjang dari tahun 2005-2009

Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory 2010 (ICMD 2010)*, variabel – variabel rata-rata dari: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *asset growth*, *firm size*, *Current Ratio (CR)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2005 – 2009 dapat dilihat pada Tabel 1.2 di bawah ini :

TABEL 1.2
Rata-rata DER, NPM, *asset growth*, *firm size*, *current ratio*, dan DPR
Pada Perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI
(Periode 2005-2009)

Rata-Rata	2005	2006	2007	2008	2009
DER	1.3	1.35	1.33	1.27	1.55
NPM	0.22	0.27	0.5	0.62	0.39
<i>Asset Growth</i> (%)	23	11	32.64	25.66	-0.1
<i>Firm Size</i> (Rp)	14.28	14.4	14.59	14.82	14.98
<i>Current Ratio</i> (CR)	1.52	1.69	1.68	1.748	2.045
DPR (%)	27.65	28.95	51.42	38.66	21.56

Sumber : ICMD 2010 yang telah diolah

Berdasarkan Tabel 1.2 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata variabel DER, NPM, *asset growth*, *firm size*, dan CR menunjukkan hasil yang tidak konsisten pengaruhnya dengan DPR seperti yang telah dijelaskan pada latar belakang masalah. Hanya Variabel DER menunjukkan hasil yang konsisten pada DPR, dapat dilihat pada tabel DER tertinggi (1.55) berada pada tahun 2009 dan DPR terendah (21.56) juga berada pada tahun 2009. Hal yang berbeda ditunjukkan oleh variabel NPM. NPM tertinggi (0.62) berada pada tahun 2008, seharusnya DPR tertinggi juga berada pada tahun 2008 karena berhubungan dengan profitabilitas tetapi dari Tabel 1.2 DPR tertinggi berada pada tahun 2007

yaitu 51.42 %. Begitu juga dengan variabel *asset growth*. *asset growth* tertinggi (32.64 %) berada pada tahun 2007, tetapi DPR terendah berada pada tahun 2009 bukan di tahun 2007. Hal ini juga didukung oleh variabel *firm size* yang memiliki rata-rata tidak konsisten dengan DPR. *Firm size* tertinggi (14.98) berada pada tahun 2009 tetapi DPR tertinggi (51.42 %) justru berada di tahun 2007. Begitu juga dengan variabel *Current Ratio* (CR), tahun 2009 CR berada diposisi tertinggi (2.045) tetapi DPR tertinggi (51.42 %) berada di tahun 2007. Berdasarkan data tersebut dimana terdapat perbedaan antara variabel-variabel DER, NPM, *asset growth*, *firm size*, dan *Current Ratio* (CR) dalam mempengaruhi DPR.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DPR yaitu :

(1) DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap DPR (Sunarto, 2004 dan Nirwanasari, 2007), tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartadi (2006), Suharli (2006), Puspita (2009), Marlina dan Danica (2009), serta Pebriana (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak signifikan terhadap DPR.

(2) NPM memiliki pengaruh yang positif terhadap DPR merupakan hasil penelitian dari Nasrul (2004) dan Hadiwidjaja dan Triani (2009). Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pebriana (2009) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap DPR.

(3) *Asset Growth* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap DPR merupakan hasil penelitian dari Laksono (2006), Nadjibah (2008), Wahyudi dan Baidori (2008), serta Puspita (2009). Namun Hartadi (2006) memberikan hasil

berbeda dari penelitiannya yang menunjukkan bahwa variabel *asset growth* tidak signifikan terhadap DPR.

(4) *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR (Puspita, 2009 dan Handayani, 2010), tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartadi (2006) dan Nadjibah (2008) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak signifikan terhadap DPR.

(5) *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR (Nasrul, 2004), tetapi Nirwanasari (2007), Pebriana (2009), dan Handayani (2010) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak signifikan terhadap DPR.

Oleh karena itu, penelitian ini mencoba meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dari seluruh perusahaan *non financial* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2009, apakah terdapat pengaruh *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *asset growth*, *firm size*, *current ratio*, terhadap *dividend payout ratio*

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya maka ada 2 perumusan masalah. Pertama adalah fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris dan juga kondisi ekonomi pada periode 2005-2009. Pada akhir tahun 2005 sampai dengan awal tahun 2006 terjadi krisis minyak dunia ditambah lagi pertengahan Juli tahun 2008 terjadi krisis global atau krisis morgan yang memberi dampak pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini bisa dilihat dengan semakin sedikitnya perusahaan yang membagikan dividen pada periode antara

tahun 2005-2009. Dari tabel 1.2 bisa dilihat bahwa pertumbuhan asset perusahaan terus mengalami penurunan hingga berada di minus 0.1 pada tahun 2009. Hal ini menunjukkan keadaan perekonomian yang masih kurang stabil akibat dari pengaruh krisis Global yang terjadi diakhir tahun 2009.

Perumusan masalah kedua adalah adanya *research gap* dari penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Adapun penelitian tentang DER yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR: Sunarto (2004) dan Nirwanasari (2007). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Hartadi (2006), Suharli (2006), Marlina dan Danica (2009), Pebriana (2009), serta Puspita (2009) yang menyatakan DER tidak signifikan. NPM berpengaruh positif terhadap DPR: Nasrul (2004) dan Hadiwidjaja dan Triani (2009), tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan Pebriana (2009) yang menyatakan NPM berpengaruh negatif terhadap DPR.

Asset growth signifikan terhadap DPR: Laksono (2006), Nadjibah (2008), Wahyudi dan Baidori (2008), serta Puspita (2009). Namun Hartadi (2006) memberikan hasil berbeda dari penelitiannya yang menunjukkan bahwa variabel *asset growth* tidak signifikan terhadap DPR. *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR: Puspita (2009) dan Handayani (2010), tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartadi (2006) dan Nadjibah (2008) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak signifikan terhadap DPR. *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR: Nasrul (2004), tetapi Nirwanasari (2007), Pebriana (2009), dan Handayani (2010) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak signifikan terhadap DPR.

Dari perumusan masalah diatas, maka dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimanakah faktor *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 ?
2. Bagaimanakah faktor *net profit margin* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 ?
3. Bagaimanakah faktor *asset growth* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 ?
4. Bagaimanakah faktor *firm size* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 ?
5. Bagaimanakah faktor *current ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2009 ?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
2. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
3. Untuk menganalisis pengaruh *asset growth* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
4. Untuk menganalisis pengaruh *firm size* secara parsial terhadap *dividend payout ratio*
5. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap *dividend payout ratio*

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi seluruh pihak diantaranya :

1. Bagi emitten
Memberikan informasi tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, sehingga dapat lebih hati-hati dan bijak lagi dalam mengambil kebijakan dividen

2. Bagi investor

Dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di bursa saham dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*

3. Bagi peneliti

Dapat memberikan masukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga bisa memberikan wawasan dan pengetahuan tentang kebijakan dividen

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Bab ini akan menguraikan dan membahas telaah pustaka yang relevan terhadap topik penelitian. Telaah pustaka tersebut berasal dari berbagai sumber yaitu *text book* dan jurnal-jurnal penelitian. Pada bab ini dikemukakan juga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, hipotesis penelitian yang mana hipotesis penelitian tersebut akan diuji lebih lanjut, dan kerangka pemikiran teoritis.

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan 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. (Martono dan Harjito,2005: p.253)

Gitosudarmo dan Basri (1994: p. 235) menyatakan bahwa kebijakan perusahaan untuk membagi keuntungan kepada pemegang saham membawa arti dalam dua hal:

1. Dana yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini ditunjukkan oleh pembayaran kepada para pemegang saham.
2. Dana untuk membelanjai kebutuhan perkembangan usaha. Hal ini tercermin dalam rencana pada pos laba yang ditahan.

Martono dan Harjito (2005: p.5) menyatakan bahwa penentuan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham memerlukan kebijakan (*policy*) tersendiri. Kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) atau rasio antara dividen yang dibayarkan dibanding laba yang diperoleh, menentukan jumlah laba yang dapat ditahan (*retained earning*). Semakin besar laba ditahan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk pembayaran dividen. Sebaliknya, semakin kecil laba yang ditahan maka semakin besar laba yang dibagi untuk pembayaran dividen.

Van Horne dan Wachowicz (1998: p. 496) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen merupakan penentu jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Gitosudarmo dan Basri (1994: p. 244).

Robbert Ang (1997: p. 6.23) *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap pertumbuhan *Earning Per Share* (EPS). Rumus DPR adalah sebagai berikut:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

Didalam komponen DPS terkandung unsur dividen, jadi jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar juga *dividend payout ratio*. Pada umumnya, saham-saham yang tercatat di BEJ membayar dividen setiap tahun dengan DPR antara 0% - 25%, tetapi ada yang menggunakan tarif proyektif. Dividen yang terlalu besar bukan tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika DPR lebih besar 25%, dkuatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perseroan di waktu mendatang.

Sartono (2001) menyatakan bahwa Modigliani dan Miller juga menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Dalam papernya MM beranggapan bahwa semua investor bersikap rasional dalam arti selalu ingin meningkatkan kemakmurannya dan mereka juga mengasumsikan bahwa *capital budgeting policy* juga tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. MM berkesimpulan bahwa kebijakan dividen seperti halnya struktur modal adalah tidak relevan, dengan kata lain bahwa pembayaran dividen akan mengakibatkan berkurangnya laba ditahan yang tersedia untuk pembiayaan investasi sehingga perusahaan harus menjual saham baru guna mengganti laba ditahan yang dibayarkan sebagai dividen.

2.1.1.1 Teori Kebijakan Dividen

Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen yang diproksikan pada *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan asumsi-asumsi yang mendasarinya, sebagai berikut:

Teori dividen Residu

Keown (2000: p. 613) Teori yang menyatakan bahwa dividen dibayar oleh kapital yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan, artinya dividen hanya dibayar jika laba tidak sepenuhnya digunakan untuk tujuan investasi; artinya hanya pada saat ada “pendapatan sisa” setelah pendanaan investasi baru. Dengan menggeser asumsi tak ada biaya pengembangan, kebijakan dividen perusahaan akan sebagai berikut:

1. Mempertahankan rasio utang optimal dalam pendanaan investasi di masa depan
2. Menerima investasi jika NPV positif. Artinya, tingkat pengembalian yang diharapkan melebihi biaya modal
3. Danai bagian modal dari investasi baru pertama dengan dana yang dihasilkan dari dalam. Hanya setelah modal ini sepenuhnya digunakan baru perusahaan menerbitkan saham biasa baru
4. Jika ada sisa dana internal setelah investasi dilakukan, bayar dividen pada investor. Tapi, jika semua modal internal dibutuhkan untuk mendanai bagian modal investasi yang diusulkan, tak usah bayar dividen

Weston dan Brigham (1990: p. 205) menyatakan bahwa dasar dari kebijakan residual investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian (laba) rata-rata yang dapat dihasilkan sendiri oleh investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

2.1.1.2 Faktor-faktor dalam menentukan *dividend payout ratio*

Sartono (2001: p. 292) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen:

2.1.1.2.1 Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana dalam perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen, seperti aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan yang harus menjadi pertimbangan dalam analisa kebijakan dividen. (Sartono, 2001)

Gitosudarmo dan Basri (1994: p. 245) juga menjelaskan bahwa semakin besar dana untuk melunasi utang baik untuk obligasi hipotik dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividen payout ratio* dan sebaliknya. Dalam penelitian ini kebutuhan dana perusahaan diprosikan pada *Debt To Equity Ratio (DER)*

2.1.1.2.2 Tingkat laba dan stabilitas laba

Tingkat laba merupakan tingkat hasil pengembalian atas aktiva yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen pada pemegang saham (yang akan menggunakan dana itu ditempat lain) atau menggunakannya di perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun-tahun yang akan datang dapat tercapai, sehingga perusahaan cenderung untuk menahan sebagian besar laba saat ini. Weston dan Copeland (1996: p. 100). Dalam penelitian ini laba atau profitabilitas diproksikan pada *Net Profit Margin (NPM)*

2.1.1.2.3 Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan hal penting dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. (Sartono, 2001)

Gitosudarmo dan Basri (1999: p. 245) menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *dividen payout ratio*. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan pada *Current Ratio (CR)*.

2.1.1.2.4 Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva. Kalau kebutuhan dana di masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba daripada membiayainya. Apabila perusahaan mencari dana dari luar, maka sumber-sumbernya, biasanya adalah dari pemegang saham saat itu, yang telah mengetahui keadaan perusahaan. (Weston dan Copeland, 1996: p.100) dalam penelitian ini diproksikan pada *asset growth*.

2.1.1.2.5 Peluang ke pasar modal

Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas laba, akan mempunyai peluang besar untuk masuk ke pasar modal dan bentuk-bentuk pembiayaan eksternal lainnya. Tetapi, perusahaan kecil yang baru atau bersifat coba-coba akan lebih banyak mengandung resiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas, dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru. Weston dan Copeland, 1996: p. 100. Dalam penelitian ini diproksikan pada *firm size*.

2.1.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Salah satu cara perusahaan untuk mendanai perusahaannya adalah dengan penggunaan hutang dan ekuitas. Perusahaan pada umumnya mendanai sekitar 40% aktiva dan 60% dari ekuitas pemegang saham. Jadi, penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang dan seberapa besar risiko yang diasumsikan oleh pihak manajemen. (Keown dkk, 2008: p. 83)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Sartono (2001)

Ang (1997: p.18.43) DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor.

Awat (1999: p. 390) *debt to equity ratio* ini menggambarkan kemampuan modal sendiri menjamin hutang, atau dengan kata lain bagian dari hutang yang dapat dijamin dengan menggunakan modal sendiri. Adapun rumus dari DER adalah:

2.1.3 *Net Profit Margin (NPM)*

Hanafi dan Halim (2005: p. 86) menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas, yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. *net profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

Hal ini juga didukung oleh Ang (1997: p. 18.31) dimana menyatakan bahwa NPM merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan, dimana mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya

Adapun rumus dari NPM adalah sebagai berikut :

$$NIAT = \text{Net Income After Tax}$$

Nilai NPM ini juga berada diantara 0 dan 1. Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih

2.1.4 *Asset Growth*

Weston dan Copeland (1992: p.273) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan. *Asset growth* menunjukkan pertumbuhan *asset* dimana *asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. 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. Nadjibah (2008) dalam Charitou dan Vafeas (1998).

Brigham dan Houston (2001: p.76) menyatakan dalam model *dividend residual* bahwa suatu model dimana dividen yang dibayarkan ditetapkan sama dengan laba aktual dikurangi dengan jumlah laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal. Kebijakan *residual* menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang “tersisa,” sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen. Secara matematis pertumbuhan *asset* perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

2.1.5 *Firm Size*

Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor. Perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Sutrisno(2001) dalam Alli et al(1993)

$$Size : \quad \text{Ln Net sales(5)}$$

Paranita (2007) dalam Homaifar, et all (1994) dan Moh'd, et all (1998) kemudahan akses pendanaan ini merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi, yang dapat merefleksikan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini juga di dukung oleh Soliha (2002) dimana kemudahan tersebut dapat ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa investor mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan sebagai salah satu rasionalisasi mereka dalam pengambilan keputusan investasi.

2.1.6 *Current Ratio (CR)*

CR atau rasio lancar merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas. CR berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Hanafi dan Halim (2005: p.

79). *Current ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan. (Handayani dalam Marlina dan Danica, 2010)

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian – penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dari penelitian ini adalah :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nasrul (2004) yang menganalisis hubungan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 1999-2001. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan secara serempak antara CR, DER, NPM, dan ROI terhadap DPR. *Current Ratio* (CR) dan *Return On Investment* (ROI) yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* secara parsial
2. Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2004) yang menganalisis hubungan kepemilikan manajerial, *Investment Opportunity Set* (IOS), *Return On Asset* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial

dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. IOS memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap DPR.

3. Bagus Laksono (2006) dalam tesisnya menguji pengaruh *return on asset*, *sales growth*, *asset growth*, *cash flow*, dan Likuiditas terhadap *dividend payout ratio*, yang mengambil sampel 41 perusahaan dari 331 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan *sales growth* berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR, *asset growth* berpengaruh signifikan dan negatif, begitu juga dengan DTA yang berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel *cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
4. Happy S Hartadi (2006) melakukan penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap perusahaan yg *go public* di BEJ. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini hanya ada satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR yaitu *cash position*, sedangkan ROA, GP, DER, *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
5. Penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2006) untuk menguji hubungan antar variabel *profitabilitas*, *leverage*, harga saham, serta dividen tunai. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* dan harga saham memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan searah dengan jumlah dividen yang dibayarkan, sedangkan *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan.

6. Siswi Nirwanasari (2007) melakukan penelitian pada perusahaan *go public* yg terdaftar di Bursa Efek Jakarta mengenai pengaruh variabel rasio Keuangan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROI, EPS, *current ratio*, dan *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR
7. Eko Wahyudi dan Baidori (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh *insider ownership*, *collateralizable assets*, *growth in net assets*, dan likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap DPR, sedangkan *collateralizable*, dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan *growth in net assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR
8. Nadjibah (2008) dalam tesisnya mengambil sampel 12 perusahaan dari 140 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tentang pengaruh variabel *asset growth*, *size*, *cash ratio*, dan *return on asset* terhadap *dividen payout ratio*. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa *asset growth*, dan *size* berpengaruh signifikan dan negatif, sedangkan *cash ratio* dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR
9. Fira Puspita (2009) melakukan penelitian terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio*. Adapun variabel-variabelnya adalah *cash ratio*, *growth*, *firm size*, ROA, DTA, dan DER terhadap DPR, dengan mengambil 26 sampel perusahaan dari 392 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005 – 2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cash*

ratio, *firm size*, dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR sedangkan *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR, variabel lain yaitu DTA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

10. Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) melakukan pengujian terhadap pengaruh variabel *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio* yang mengambil sampel 24 perusahaan dari 142 perusahaan manufaktur. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa *cash position* dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
11. Rini Hadiwidjaja dan Lely Triani (2009) yang melakukan penelitian pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*, adapun variabel bebas yang digunakan adalah *cash ratio*, NPM, dan ROI. Hanya ROI yang berpengaruh signifikan terhadap DPR.
12. Risky Pebriana (2009) melakukan penelitian terhadap pengaruh rasio keuangan, dimana variabel independen yang digunakan adalah EPS, CR, NPM, TATO, ROE, ROI, DR, dan DER. Variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial adalah EPS dan TATO
13. Dyah Handayani (2010) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007 yang berjumlah 22 perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah ROA, DER, CR, dan *firm size*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ROA dan *firm size* yang berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

Penelitian-penelitian yang menjadi referensi penelitian dapat dilihat secara ringkas pada Tabel 2.1 dibawah ini:

TABEL 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Nasrul (2004)	<i>Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Investment (ROI)</i>	Regresi berganda	CR dan ROI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
2	Sunarto (2004)	Kepemilikan Manajerial, <i>Investment Opportunity Set, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio</i>	Regresi berganda	IOS dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan dan positif, DER memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh <i>significant</i> terhadap DPR
3	Bagus Laksono (2006)	<i>Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow, Likuiditas, Dividend Payout Ratio,</i>	Regresi linear berganda	ROA dan <i>sales growth</i> berpengaruh signifikan positif, sedangkan <i>asset growth</i> berpengaruh signifikan dan negatif, dan DTA berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel <i>cash flow</i> tidak berpengaruh <i>significant</i> terhadap DPR
4	Happy S Hartadi (2006)	<i>Cash Position, ROA, GP, DER, Size, Dividend Payout Ratio</i>	<i>Multiple regression</i>	Hanya ada satu variabel yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> yaitu <i>cash</i>

				<i>position</i> , sedangkan ROA, GP, DER, <i>size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
5	Michelle Suharli (2006)	<i>Profitabilitas, Leverage, Harga Saham, Dividen Tunai</i>	Analisis Regresi dan Analisis korelasi	Profitabilitas dan harga saham memiliki pengaruh yg signifikan terhadap Dividen, sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
6	Siswi Nirwana sari (2007)	Rasio Keuangan, <i>Dividend Payout Ratio</i>	Regresi linear berganda	Variabel ROI, EPS, <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, sedangkan DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR
7	Eko Wahyudi dan Baidori (2008)	<i>Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth In Net Assets</i> , likuiditas Kebijakan Dividen	<i>Generalized Least-Square</i>	<i>Insider ownership</i> memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap DPR, sedangkan <i>collateralizable assets</i> , dan likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap DPR, dan <i>growth in net assets</i> berpengaruh signifikan dan negatif terhadap DPR
8	Nadjibah (2008)	<i>Asset Growth, Size, Cash Ratio, Return On Asset, Dividend Payout Ratio</i>	Regresi linear berganda	<i>Asset growth</i> dan <i>size</i> mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap DPR, sedangkan ROA dan <i>cash ratio</i> mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR
9	Fira Puspita (2009)	<i>Cash Ratio, Growth, Firm Size, ROA, DTA, DER, DPR</i>	Regresi linier berganda	<i>Cash ratio</i> , <i>firm size</i> , dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR sedangkan <i>growth</i> berpengaruh signifikan

				negatif terhadap DPR, variabel lain yaitu DTA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
10	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	<i>Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dividend Payout Ratio</i>	Regresi Linier Berganda	<i>Cash position</i> dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR, sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR
11	Rini Hadiwidjaj dan Lely Triani (2009)	<i>Cash Ratio, Net Profit Margin, dan Return On Investment.</i>	Regresi linear berganda	Hanya ROI yang berpengaruh signifikan terhadap DPR.
12	Risky Pebriana (2009)	<i>Earning Per Share, Current Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Return On Equity, Return On Investment, Debt Ratio, dan Debt to Equity Ratio.</i>	Regresi linier berganda	Variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial adalah EPS dan TATO
13	Dyah Handayani (2010)	<i>Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, dan Firm Size.</i>	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ROA dan <i>firm size</i> yang berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

Sumber: Berbagai penelitian terdahulu

Penelitian yang akan dilakukan ini menggunakan variabel dependent *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan variabel independent *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *asset growth*, *firm size*, dan *Current Ratio (CR)* pada semua perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan pada latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian serta telaah pustaka, dan juga penelitian-penelitian terdahulu, maka variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dijelaskan sebagai berikut:

2.3.1 *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Ang (1997: p.18.43) DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor.

Helfert (1997: p. 24) Hutang jangka panjang yang harus dibayar kembali mutlak memerlukan perencanaan arus kas di masa depan secara cermat karena dikhawatirkan jika kebutuhan dana bertambah, ketentuan hutang ini dapat membatasi kemampuan manajemen untuk menggunakan bentuk kredit lainnya, sehingga dapat membatasi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Jadi semakin besar risiko hutang, semakin besar pembatasan-pembatasan ini. Hal ini juga didukung oleh Awat (1999: p. 171) dalam subbab faktor penentu kebijakan dividen menyatakan bahwa salah satu faktor penentunya adalah pembatasan-pembatasan yang diberikan kreditor dimana kadang-kadang para kreditor bisa memberikan batasan mengenai jumlah pembayaran dividen yang boleh dilakukan oleh perusahaan. Tindakan ini biasanya dilakukan agar perusahaan mampu mengarahkan usahanya dalam pelunasan hutang.

Atmaja (1999: p. 291) juga menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, salah satunya adalah perjanjian hutang dimana pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan. Suharli (2006) dalam Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Pernyataannya sesuai dengan pandangan bahwa bahwa perusahaan yang beresiko akan membayar dividennya rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh yang **negatif** dan **signifikan** terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2004), dimana makin tinggi DER maka makin rendah DPR. Begitu juga dengan Nirwanasari (2007) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di BEJ Periode 2002-2004 menyatakan bahwa DER signifikan terhadap *dividend payout ratio*

2.3.2 Net Profit Margin (NPM) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Ratio net profit margin mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Ratio ini memberi gambaran tentang laba untuk para

pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, ratio *net profit margin* ini juga mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. (Prastowo dan Juliaty, 2005: p. 97).

Hubungan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan harga pokok barang dagang atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan), dan biaya bunga pinjaman. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko. Risiko laba bersih terhadap penjualan (total pendapatan) pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya/harga dari kegiatan perusahaan. (Helfert, 1997: p. 74).

Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh yang **positif** dan **signifikan** terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan penelitian yang dilakukan oleh Nasrul (2004) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif NPM terhadap DPR. Ini juga didukung oleh Hadiwidjaja dan Triani (2009) yang juga melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR.

2.3.3 *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Atmaja (1999: p. 291) menyatakan bahwa perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (*equity*) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung

memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (*flotation cost*). Oleh karena itu, semakin besar kebutuhan dana investasi, semakin kecil *dividend payout rationya*.

Gitosudarmo dan Basri (1994: p. 11) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan (*growth*), dividen mungkin kecil, agar memungkinkan perusahaan untuk menumpuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi pada saat perusahaan sudah berada pada masa *maturity* dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar, dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Sartono (2001: p.248) menyatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R & D cost-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.

Hanafi dan Halim (2005: p.89) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan. Weston dan Copeland (1991: p. 273) mengungkapkan bahwa rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industri maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan.

Asset growth mempunyai **pengaruh negatif dan signifikan** terhadap *dividend payout ratio* didukung juga oleh penelitian-penelitian terdahulu: Laksono (2006), Nadjibah (2008), Wahyudi dan Baidori (2008), dan Puspita (2009)

2.3.4 Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio

Sartono (2001: p. 249) menyatakan bahwa perusahaan besar yang sudah well-established akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar juga. Perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal, maka berarti fleksibilitas lebih besar dan kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga semakin besar perusahaan, maka tingkat pembagian dividen semakin besar juga.

Awat (1999: p. 361) menyatakan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dari kenaikan ukuran suatu perusahaan dan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang, sehingga salah satu ukuran pertumbuhan suatu perusahaan adalah adanya kenaikan penjualan, yang menunjukkan keunggulan perusahaan tersebut di pasaran. Kenaikan penjualan suatu perusahaan dapat menjadi indikator langsung bagi pertumbuhan operasinya.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) dan Handayani (2010) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh **positif dan signifikan** terhadap DPR. Dimana semakin besar suatu perusahaan, maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan semakin tinggi

2.3.5 *Current Ratio (CR)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Helfert (1997: p. 95) *Current ratio* rasio yang paling umum digunakan untuk menaksir risiko hutang yang disajikan dalam neraca. Rasio ini menghubungkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar untuk mencoba memperlihatkan keamanan klaim pemberi hutang jika ada kegagalan. Semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman, sehingga semakin tinggi juga DPR yang dibagikan.

Likuiditas perusahaan merupakan hal penting dalam kebijakan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. (Sartono: 2001)

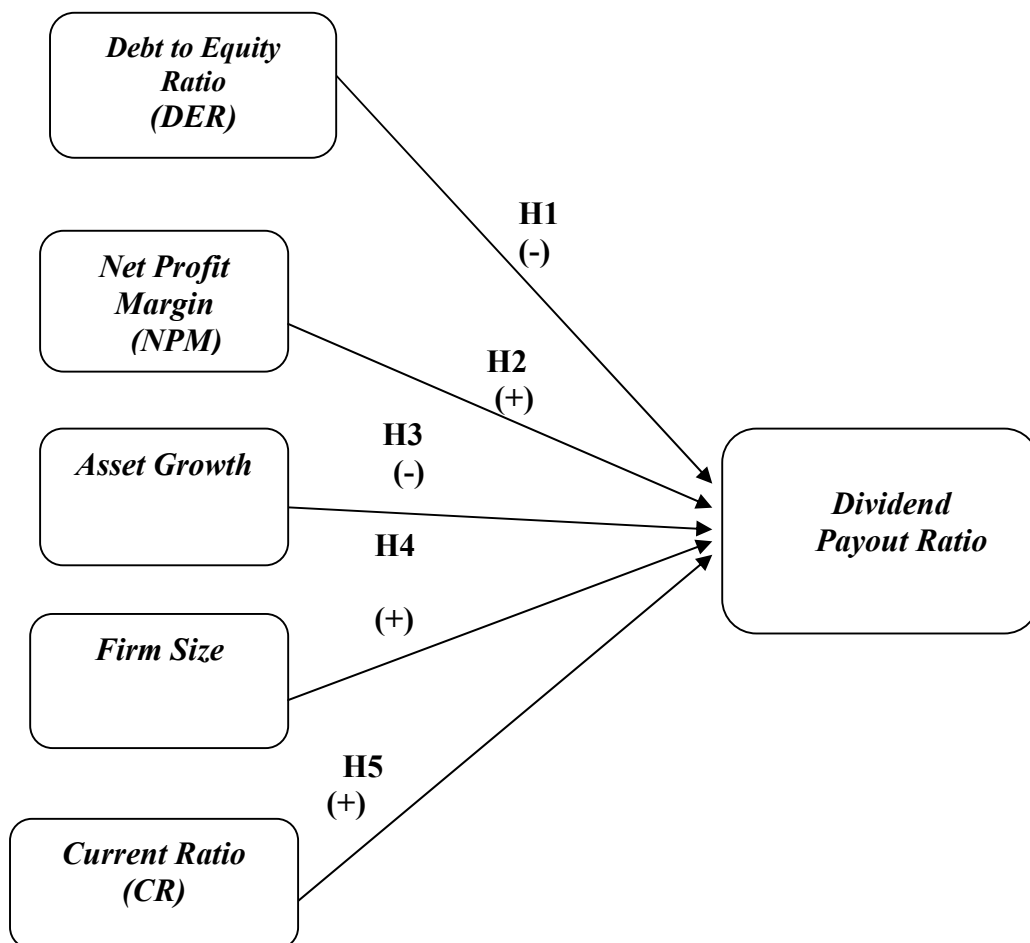
Gitosudarmo dan Basri (1999: p. 245) menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan DPR dan sebaliknya semakin rendah likuiditas

maka akan menurunkan DPR. Penelitian yang dilakukan oleh Nasrul (2004) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) mempengaruhi secara **positif dan signifikan** terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia untuk periode 1999 hingga 2001

maka kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini, dapat dilihat pada gambar 2.1 dibawah ini:

GAMBAR 2.1

Pengaruh variabel *DER*, *NPM*, *asset growth*, *firm size*, dan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* periode 2005-2009



Sumber: Nasrul (2004), Sunarto (2004), Bagus Laksono (2006), Happy S Hartadi (2006), Michelle Suharli (2006), Siswi Nirwanasari (2007), Eko Wahyudi dan Baidori (2008), Nadjibah (2008), Lisa Marlina dan Clara Danica (2009), Fira Puspita (2009), Rini Hadiwidjaja dan Lely Triani (2009), Risky Pebriana (2009), serta Dyah Handayani (2010)

2.4 Hipotesis

Berdasarkan pada latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, serta kerangka pemikiran teoritis seperti yang telah diuraikan tersebut diatas, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Hipotesis 2: *Net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Hipotesis 3: *Asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Hipotesis 4: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Hipotesis 5: *Current asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada enam yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)*, serta lima variabel independen yaitu *DER, NPM, asset growth, firm size, dan Current Ratio (CR)*. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut :

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Ang (1997: p.6.23) menyatakan bahwa DPR merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS. Dalam komponen DPS terkandung unsur dividen, jadi jika semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar juga DPRnya.

Keterangan: DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

3.1.2. Variabel Independen

Variabel dalam penelitian ini adalah *DER*, *NPM*, *asset growth*, *firm size*, dan *CR*

3.1.2.1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Ang (1997: p.18.43) *DER* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor.

Adapun rumus dari *DER* adalah:

3.1.2.2. *Net Profit Margin (NPM)*

Ang (1997: p. 18.31) *NPM* berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$NIAT = \text{Net Income After Tax}$$

3.1.2.3. *Asset Growth*

Brigham dan Houston (2001: p.76) menyatakan dalam model *dividend residual* bahwa suatu model dimana dividen yang dibayarkan ditetapkan sama dengan laba aktual dikurangi dengan jumlah laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal.

Secara matematis pertumbuhan asset perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

3.1.2.4. *Firm Size (size)*

Puspita (2009) dalam Yuningsih (2002) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Variabel ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari net sales

Firm Size : Ln Net Sales5 (Puspita, ICMD)

3.1.2.5. *Current Ratio (CR)*

CR merupakan rasio likuiditas yang berfungsi mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Hanafi dan halim (2005: p. 79)

Adapun rumusnya sebagai berikut :

Identifikasi Variabel dan definisi operasional secara terperinci disajikan dalam tabel 3.2 dibawah ini:

TABEL 3.1

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala pengukur	Pengukuran
1	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS	Rasio	$= \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$
2	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan total hutang terhadap modal sendiri	Rasio	$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$
3	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya	Rasio	$= \frac{\text{NIAT}}{\text{Net Sales}}$
4	<i>Asset Growth</i>	Merupakan selisih total asset tahun ini dengan total asset tahun sebelumnya dibagi dengan total <i>asset</i> tahun sebelumnya	Rasio	$= \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}}$

5	<i>Firm Size</i>	Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor	Rasio	= $\ln net sales$
6	<i>Current Ratio (CR)</i>	Mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya	Rasio	= $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$

Sumber: dikembangkan untuk penelitian

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *non financial* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian (2005-2009). Jumlah populasi perusahaan yang *go public* sampai dengan tahun 2009 adalah sebanyak 245.

3.2.2 Sampel

Sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*, dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Tidak termasuk perusahaan di sektor keuangan dan tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (tahun 2005-2009)
2. Perusahaan tersebut selalu membagikan dividen selama periode pengamatan yaitu periode 2005-2009

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sejumlah 11 perusahaan. Sampel penelitian dapat dilihat seperti tabel 3.1 di bawah ini (*Indonesian Capital Market Directory*)

TABEL 3.2
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan
1	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk
2	PT Fast Food Indonesia, Tbk
3	PT Multi Bintang Indonesia, Tbk
4	PT Gudang Garam, Tbk
5	PT Sepatu Bata, Tbk
6	PT Colorpak Indonesia, Tbk
7	PT Sumi Indo Kabel, Tbk
8	PT Metrodata Electronics, Tbk
9	PT Tunas Ridean, Tbk
10	PT United Tractor, Tbk
11	PT Summarecon Agung, Tbk

Sumber : ICMD 2010

3.3. Jenis dan Sumber Data

3.3.1. Jenis Data

Dalam melakukan penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data tentang semua perusahaan *non financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009 yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*.

3.3.2. Sumber Data

Data yang dipergunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi dari perusahaan *non financial yang go public* periode 2005-2009. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang terdaftar di ICMD 2010

3.5. Metode Analisis

Analisis data menggunakan software SPSS 16 sebagai alat untuk regresi berganda. Untuk menghasilkan suatu model yang baik, hasil analisis regresi berganda memerlukan pengujian *asumsi klasik*.

3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan interpretasi terhadap hasil regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi – asumsi klasik model OLS sehingga hasil tersebut layak digunakan. Pada prakteknya ada empat uji asumsi klasik yang paling sering digunakan, yaitu pengujian normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi.

3.5.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melakukan analisis grafik dan uji statistik. Salah satu cara termudah untuk melihat *normalitas residual* adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006 p.147).

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati, karena mungkin secara visual terlihat normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu, dalam penelitian ini selain menggunakan uji grafik juga menggunakan uji statistik. Salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data *residual* berdistribusi normal

H_A: Data *residual* tidak berdistribusi normal

Pedoman pengambilan keputusan:

- a) Nilai Sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$. Distribusi adalah tidak normal.
- b) Nilai Sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$. Distribusi adalah normal.

3.5.1.2. Uji Multikolinearitas

Multicolinierity adalah situasi adanya korelasi atau hubungan yang sempurna diantara variabel bebas. Cara yang paling sederhana adalah dengan melihat nilai *R-square*nya. Bila nilai *R-square*nya tinggi (0,7 – 1,0) sedangkan secara partial sedikit yang signifikan dapat disimpulkan adanya *Multicolinierity* di antara variabel bebas. Dapat juga dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) jika lebih besar dari 10 maka dapat disimpulkan terjadi *multicolinierity*, selain itu juga bisa dilihat dari nilai CI (*Condition Index*). Jika nilai $CI \geq 30$ maka dalam model terdapat penyimpangan Asumsi Klasik *Multicolinierity* (Indah dan Himawan: 2009)

3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Indah dan Himawan (2009) dalam Gujarati (2003) heteroskedastisitas Berarti bahwa variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Jika asumsi ini dilanggar maka estimasi dikatakan tidak akurat lagi. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika

berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas diantaranya dengan menggunakan grafik *scatterplot* dan uji *park*. (Ghozali, 2006: p. 125)

Dalam penelitian ini, uji statistik yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji *Park*. Uji *Park* mengemukakan metode bahwa *variance* (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut (Ghozali, 2006 p.127):

$$\sigma^2 = \alpha X_i \beta$$

Persamaan ini dijadikan linier dalam bentuk logaritma sehingga menjadi:

$$\text{Ln}\sigma^2 = \alpha + \beta \text{Ln}X_i + v_i$$

Karena s^2_i umumnya tidak diketahui, maka dapat ditaksir dengan menggunakan *residual* U_i sebagai proksi, sehingga persamaan menjadi:

$$\text{Ln}U_i^2 = \alpha + \beta \text{Ln}X_i + v_i$$

Dengan menggunakan uji *Park*, variabel $\text{Ln}U_i^2$ dijadikan sebagai variabel dependen dan sebagai variabel independennya adalah DER, NPM, *asset growth*, *firm size*, dan *Current Ratio (CR)* sehingga persamaannya menjadi:

$$\text{Ln}U_i^2 = b_0 + b_1 \text{DER} + b_2 \text{NPM} + b_3 \text{growth} + b_4 \text{size} + b_5 \text{CR}$$

Dasar analisisnya adalah apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi tersebut signifikan secara statistik, hal ini menunjukkan bahwa dalam data model empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika

parameter beta tidak signifikan secara statistik, maka asumsi homoskedastisitas pada data model tersebut tidak dapat ditolak (Ghozali, 2006 p.128).

3.5.1.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana *disturbance term* pada periode/observasi tertentu berkorelasi dengan *disturbance term* pada periode/observasi lain yang berurutan, dengan kata lain *disturbance term* tidak random. Akibat dari autokorelasi adalah parameter yang diamati menjadi bias dan variannya tidak minimum, sehingga tidak efisien. Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson (DW test)* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen (bebas). (Indah dan Himawan : 2009)

Ghozali (2006, p. 99) menyatakan bahwa uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya Autokorelasi dapat dilihat dari nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

3.5.2. Analisis Regresi Berganda

Sulaiman (2004: p. 80) Jika suatu variabel dependen bergantung pada lebih dari suatu variabel independen, hubungan antara kedua variabel disebut analisis berganda. Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS), yang persamaannya dapat dituliskan dengan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

Y	=	<i>Dividen Payout Ratio</i>
a	=	konstanta
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5	=	Koefisien regresi
X_1	=	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X_2	=	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>
X_3	=	<i>Asset Growth (Growth)</i>
X_4	=	<i>Firm Size (Size)</i>
X_5	=	<i>Current Ratio (CR)</i>
e	=	<i>error term</i>

Nadjibah (2008) menyatakan bahwa nilai koefisien regresi sangat menentukan. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien b bernilai *negative*, maka setiap kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan pengujian secara parsial (uji statistik t), pengujian secara simultan (uji statistik F), dan secara analisis koefisien Determinasi (R^2). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

3.5.3.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas (dependen). Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Satu hal yang perlu dicatat adalah masalah regresi lancung (*spurious regression*). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2005)

3.5.3.2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Algifari (2000: p. 72) Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

1. H_0 : Variasi perubahan nilai variabel independen tidak dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel dependen

H_A : Variasi perubahan nilai variabel independen dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel dependen

2. Nilai kritis dalam distribusi F dengan tingkat signifikansi (α) 5 % dan *degree of freedom* (D.F.) adalah $F_{(2,3,0.05)} = 9.55$
3. Nilai $F_{hitung} = 55.400$ (lihat tabel ANOVA pada kolom *F ratio* dari print out komputer)

Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F table atau nilai probabilitas signifikansi dengan tingkat kepercayaan yang dipilih (taraf nyata= α).

Bila nilai F hasil perhitungan lebih besar F tabel atau prob.sig lebih kecil dari α (taraf nyata), maka H_0 ditolak yang berarti menerima H_A .

Pada langkah keputusan menolak H_0 dan menerima H_A , sehingga dapat disimpulkan bahwa variasi perubahan nilai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi perubahan nilai semua variabel independen. Artinya, semua variabel independen (X_1 dan X_2) di dalam model (secara simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

3.5.3.3. Pengujian parsial (uji statistik t)

Sulaiman (2004: p. 81) menyatakan bahwa untuk menguji ada tidaknya hubungan linier antara variabel independen terhadap variabel dependen, perlu dirumuskan terlebih dahulu. Sebab hal ini merupakan bagian terpenting dalam analisis regresi.

Adapun hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0 : b_1 = 0$ (tidak ada hubungan linier antara variabel independen dan variabel dependen)

1. $H_1 : b_i \neq 0$ (ada hubungan linier antara variabel independen dan variabel dependen)
2. $H_1 : b_i \neq 0$ (ada hubungan linier antara variabel independen dan variabel dependen secara positif)
3. $H_1 : b_i \neq 0$ (ada hubungan linier antara variabel independen dan variabel dependen secara negatif)

Uji ini dikaitkan dengan dengan uji nyata dari garis regresi yang diperoleh dari prediksi nilai pengamatan variabel dependen. Selain uji diatas, kita masih menguji nilai koefisien dari nilai b hasil prediksi nilai β yang kita peroleh dari sampel.

Adapun hipotesisnya adalah:

$H_0 : b = \beta$ (koefisien regresi tidak signifikan)

$H_1 : b \neq \beta$ (koefisien regresi signifikan)

Pengambilan kesimpulan pada pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut:

1. Kalau $t_{hit} < -t_{\alpha/2}$ atau $t_{hit} > t_{\alpha/2}$ kesimpulannya H_0 ditolak. Kalau $-t_{\alpha/2} \leq t_{hit} \leq t_{\alpha/2}$ kesimpulannya H_0 tidak ditolak. Nilai $t_{\alpha/2}$ dapat diperoleh dari tabel t dengan nilai $\alpha/2$ pada derajat bebas $n-2$ dimana $\alpha/2$ adalah taraf nyata
2. Kalau $t_{hit} > t_{\alpha}$ kesimpulannya H_0 ditolak. Kalau $t_{hit} \leq t_{\alpha}$ kesimpulannya H_0 tidak ditolak. Nilai t_{α} dapat diperoleh dari tabel t dengan nilai α pada derajat bebas $n-2$ dimana α adalah taraf nyata
3. Kalau $t_{hit} < -t_{\alpha}$ kesimpulannya H_0 ditolak. Kalau $t_{hit} \geq -t_{\alpha}$ kesimpulannya H_0 tidak ditolak.

Bila kita melakukan perhitungan menggunakan *software* SPSS (SPSS menggunakan uji dua arah dengan hipotesis yang no. 1) maka pengambilan kesimpulannya sebagai berikut:

Kalau : Nilai sig. $< \alpha \rightarrow$ tolak H_0

Nilai sig. $\geq \alpha \rightarrow H_0$ tidak ditolak