

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET*,
CURRENT RATIO, *DEBT TO EQUITY RATIO*,
SALES GROWTH, DAN *TOTAL ASSET*
TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO***
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang *Listed* di BEI 2006-2009)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :
RYANDA AFIF
NIM. C2A607138

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ryanda Afif
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607138
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, SALES GROWTH, DAN TOTAL ASSET TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO***

Dosen Pembimbing : Dr. H.M. Chabachib, M.Si.,Akt.

Semarang, Juni 2011

Dosen Pembimbing

(Dr. H.M Chabachib,M.Si.,Akt)

NIP 130810122

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Ryanda Afif
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607138
Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen
Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, SALES GROWTH, DAN TOTAL ASSET TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO*

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Juni 2011

Tim Penguji :

1. Dr. H.M Chabachib, M.Si., Akt (.....)
2. Dra. Irene Rini Demi Pangestuti, ME (.....)
3. Drs. Wisnu Mawardi, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ryanda Afif, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : “**Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Sales Growth*, dan *Total Asset terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)***“, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau penda-pat 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, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil penelitian saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, 14 Juni 2011

Yang membuat pernyataan

(RYANDA AFIF)
C2A607138

MOTTO

“ Sungguh di balik kesulitan itu ada kemudahan.”
(Al- Insyiroh: 6)

“Raihlah ilmu, dan untuk meraih ilmu belajarlah untuk tenang dan sabar”.
(Khalifah Umar)

“Orang-orang yang berhenti belajar akan menjadi pemilik masa lalu. Orang-orang yang masih terus belajar, akan menjadi pemilik masa depan”
(Mario Teguh)

“Orang lanjut usia yang berorientasi pada kesempatan adalah orang muda yang tidak pernah menua , tetapi pemuda yang berorientasi pada keamanan, telah menua sejak muda”
(Mario Teguh)

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

- Mami tercinta
- Papi tercinta
- Keluarga besar yang aku sayangi
- Seseorang yang selalu menemaniku dalam suka dan duka
- Semua orang yang aku cintai

ABSTRACT

This research was conducted to examine the influence of the company's financial performance through the Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, and Total Assets of Dividend Payout Ratio (DPR) manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2006 to 2009. The problem of this research is due to the contradiction between the theory with the facts about the influence Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, and Total Assets of Dividend Payout-year observation period 2006 to 2009.

The sampling of this study using purposive sampling method, a sample of 11 companies that match the criteria specified by the study period 2006-2009, data obtained from the Indonesian Capital Markets Directory and the Annual Report of the company. The analytical method used is multiple regression with a quadratic equation of the smallest and hypothesis test using the t-statistic for testing the partial regression coefficient and F-statistics to test the effect of simultaneously. In addition, previously also tests the classical assumption that includes testing normality, multicollinearity test, test Heteroskidastity, and the autocorrelation test.

The results showed that there were no deviation with classical assumptions, this suggests that the available data has been fulfilling the requirements for use of multiple linear regression model. The resulting regression equation $DPR = 41.314 + 1.146 ROA - 5.323 CR - 4.859 DER - 20.451 GROWTH - 0.012 ASSET + e$. From the analysis shows partial results that ROA variable has positive and significant impact on the Parliament. Variable CR, DER, and Growth significantly and negatively related to the House of Representatives. Asset variable has a negative but not significant to the House of Representatives. Simultaneously, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, and Total Asset and significant effect on DPR. Then the results of regression estimates indicate predictive ability of the 5 independent variables of DPR by 29% while the rest 71% influenced by other factors outside the model that has not been included in this analysis.

Keywords: Return On Asset (ROA), Current Asset (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, Total Asset, Dividen Payout Ratio (DPR)

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan melalui *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth*, dan *Total Asset* terhadap *Deviden Payout Ratio* (DPR) perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006 hingga 2009. Permasalahan dari penelitian ini adalah karena adanya kontradiksi antara teori dengan fakta yang ada mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth*, dan *Total Asset* terhadap *Deviden Payout* selama periode pengamatan tahun 2006- 2009.

Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sampel sebanyak 11 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu penelitian 2006-2009, data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *Annual Report* perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan kuadrat persamaan terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-Statistik untuk menguji pengaruh secara simultan. Selain itu sebelumnya juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk digunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah $DPR = 41,314 + 1,146 ROA - 5,323 CR - 4,859 DER - 20,451 GROWTH - 0,012 ASSET + e$. Dari hasil analisis menunjukkan hasil secara parsial bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Variabel CR, DER, dan Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Variabel *Asset* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Secara simultan ROA, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, *Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 5 variabel bebas tersebut terhadap DPR sebesar 29% sedangkan sisanya 71% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang belum dimasukkan dalam analisis ini.

Kata Kunci : *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, *Total Asset*, dan *Dividend Payout Ratio*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT dan sholawat bagi nabi besar Muhammad SAW. Berkat rahmat, taufik, dan hidayah Allah SWT dan suri tauladan rasul-Nya Muhammad SAW, penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, dan Total Asset terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI 2006-2009)**”. Walaupun mengalami berbagai hambatan dan cobaan dalam menyelesaikan penelitian dan penulisan skripsi ini, namun berkat dorongan, arahan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak maka hambatan-ambatan tersebut dapat terlewatkan.

Bersama iringan rasa syukur yang tiada terkira kepada Allah SWT, maka pada kesempatan yang baik ini, penulis ingin menyampaikan rasa hormat, penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof.Drs. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
2. Bapak Dr. H.M Chabachib,M.Si.,Akt, selaku Mantan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, dosen pembimbing, dan dosen pengajar.
3. Bapak Drs. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si, selaku dosen wali yang memberikan pengarahan.
4. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si, Bapak Drs. Wisnu Mawardi, MM

Bapak Drs. Prasetiono, M.Si, Ibu Dra Irine Rini Demi Pengestuti, ME selaku dosen pengajar dan membimbing skripsi saya baik dalam literatur maupun referensi. Dan Mas Aziz selaku pengasuh Pojok BEJ.

5. Papi dan Mami yang selalu memberi motivasi dan kasih sayang kepada saya
6. Seluruh keluarga besar baik dari Papi maupun Mami yang aku sayangi dan selalu memberi inspirasi dan koreksi diri
7. Teman-teman seperjuangan Manajemen B Reguler II angkatan 2007, Khususnya Pambudi, Novian, Aji, Ambika, Eka, Oka, Bagus, Anjar, Ayu, Meilinda, Sani, Misbachul, Vicky, Triandy, Wita, Nanda, dan semua teman-teman.
8. Yuni Wulansari yang memberi motivasi tiada henti di segala waktu dan situasi.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga dapat ikut memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 14 Juni 2011

Penulis

Ryanda Afif

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian	18
1.3.1 Tujuan Penelitian	18
1.3.2 Kegunaan Penelitian	18
1.4 Sistematika Penulisan.....	19
BAB II TINJUAN PUSTAKA	21
2.1 Landasan Teori.....	21
2.1.1 Pengertian Deviden	21
2.1.2 Macam-macam Deviden	22
2.1.2.1 Deviden Menurut Bentuknya	22
2.1.2.2 Deviden Menurut Tahun Buku.....	23
2.1.2.3 Deviden Menurut Jadwal Pelaksanaan Pembayaran	23

2.1.3 Kebijakan Deviden	25
2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Deviden	25
2.1.3.2 Pendekatan dalam Membahas Kebijakan Deviden	25
2.1.3.3 Teori Kebijakan Deviden	27
2.1.3.4 Macam-macam Kebijakan Deviden	28
2.1.4 Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	30
2.2 Penelitian Terdahulu.....	35
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	53
2.3.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	53
2.3.1.1 Pengaruh ROA terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	53
2.3.1.2 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	54
2.3.1.3 Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	55
2.3.1.4 Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	56
2.3.1.5 Pengaruh <i>Total Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	57
2.3.2 Perumusan Hipotesis.....	59
BAB III METODE PENELITIAN.....	61
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	61
3.1.1 Variabel Penelitian	61
3.1.2 Definisi Operasional	61
3.1.2.1 Variabel Dependen.....	61
3.1.2.2 Variabel Independen	62
3.1.2.2.1 <i>Return On Asset</i>	62
3.1.2.2.2 <i>Current Ratio</i>	62
3.1.2.2.3 <i>Debt to Equity Ratio</i>	63
3.1.2.2.4 <i>Sales Growth</i>	63
3.1.2.2.5 <i>Total Asset</i>	63

3.2 Penentuan Sampel.....	66
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	68
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	68
3.5 Metode Analisis Data.....	69
3.5.1 Analisis Regresi	69
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	70
3.5.2.1 Uji Normalitas	70
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	71
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	72
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	73
3.5.3 Pengujian <i>Goodness of Fit</i>	73
3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	73
3.5.3.2 Uji F	74
3.5.3.3 Uji t	74
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	76
4.1 Statistik Deskriptif	76
4.2 Analisis Data.....	79
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	79
4.2.1.1 Normalitas	80
4.2.1.2 Uji Multikolinieritas.....	82
4.2.1.3 Uji Autokorelasi	83
4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	83
4.2.2 Analisis Regresi Berganda.....	86
4.2.2.1 Koefisien Determinasi.....	86
4.2.2.2 Uji Simultan (Uji-F).....	87
4.2.2.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t).....	88
4.3 Pembahasan	95
BAB V PENUTUP.....	101

5.1 Kesimpulan	101
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	105
5.3 Saran	105
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	112

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perubahan DPR pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009	2
Tabel 1.2 Perubahan DPR dan ROA pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2009	4
Tabel 1.3 Perubahan DPR dan CR pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009	5
Tabel 1.4 Perubahan DPR dan DER pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009.....	7
Tabel 1.5 Perubahan DPR dan Penjualan pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006 - 2009	9
Tabel 1.6 Perubahan DPR dan <i>Total Assets</i> pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009.....	10
Tabel 1.7 <i>Research Gap</i> Penelitian Terdahulu.....	15
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian	65
Tabel 3.2 Data Nama Sampel Perusahaan dalam Penelitian	67
Tabel 4.1 Statistik Diskriptif	77
Tabel 4.2 Hasil Uji Kolgomorov-Smirnov.....	81
Tabel 4.3 Pengujian Multikolinieritas	82
Tabel 4.4 Pengujian Autokorelasi Durbin Watson.....	83
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser.....	85
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi.....	86
Tabel 4.7 Pengujian Secara Simultan.....	87
Tabel 4.8 Rekapitulasi Hasil Regresi	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	59
Gambar 4.1 Uji Normalitas	80
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	84
Gambar 4.3 Uji t variabel ROA	90
Gambar 4.4 Uji t Variabel CR.....	91
Gambar 4.5 Uji t Variabel DER.....	92
Gambar 4.6 Uji t Variabel <i>Sales Growth</i>	93
Gambar 4.7 Uji t Variabel <i>Total Asset</i>	94

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Sampel Perusahaan.....	115
Lampiran B Data Variabel Dependen dan Variabel Independen	117
Lampiran C Hasil Output SPSS.....	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dan pembayaran deviden mempunyai dampak yang sangat baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membagikan devidennya. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu dengan mengharapkan laba dalam bentuk deviden maupun *capital gain*.

Perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, ini juga berarti juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang saham. Kebijakan deviden adalah suatu hal yang sangat penting untuk memenuhi hak para pemegang saham atas deviden, namun hal ini tidak menghambat pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Terdapat beberapa pihak yang saling berbeda kepentingan dalam kebijakan deviden, antara lain kepentingan para pemegang saham dengan deviden, dan kepentingan perusahaan atas laba ditahan. Kebijakan masing-masing perusahaan mempengaruhi perbedaan besarnya deviden yang akan dibayarkan, dalam hal ini memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Kebijakan deviden pada hakikatnya adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang sa-

ham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Riyanto, 2001 : 265).

Mengingat akan arti penting laba baik bagi perusahaan maupun bagi pihak investor, dimana perusahaan berkepentingan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan hendaknya melakukan ekspansi dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sementara investor mengharapkan pembagian laba (dividen) yang diperoleh. Dengan ini diharapkan perusahaan dapat membuat kebijakan dividen yang optimal.

Investor yang mengharapkan memperoleh *capital gain* akan lebih menyukai angka rasio ini yang rendah. Sebaliknya, investor yang menyukai dividen, ingin angka rasio ini yang lebih tinggi (Dwi Prastowo, 2005 : 104). Perubahan DPR dari tahun 2006 ke tahun 2009 pada beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini :

Tabel 1.1
Perubahan DPR pada Rata-rata Perusahaan Manufaktur
yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009

No	Nama Perusahaan	DPR			
		2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44

Sumber : ICMD & IDX 2006-2010

Dari tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa besarnya DPR yang dibagikan oleh masing-masing perusahaan kepada pemegang saham berbeda dari tahun ke tahun sesuai dengan kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan. Perbedaan ini terjadi karena dalam menetapkan kebijakan deviden perlu mempertimbangkan beberapa faktor. Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam kebijakan deviden (Ang, 1997). Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh suatu keuntungan (Munawir, 2001). Maka dari itu, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar laba perusahaan yang akan dibagikan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur perbandingan antara laba operasi bersih terhadap total aktivasnya (Weston dan Copeland, 1996). Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan semakin besar deviden yang dibayarkan. Parthington (1989) yang mengatakan tingkat ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kesimpulan ini sesuai dengan penelitian Bagus Laksono (2006) dan Rais Habibie (2009) dimana ROA memiliki pengaruh positif signifikan. Namun pada penelitian Sri Sudarsi (2002) dan Kartika Nuriningsih (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif. Perubahan DPR dan ROA pada beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2009 dapat dilihat pada tabel 1.2

Tabel 1.2
Perubahan DPR dan ROA pada Rata-rata
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009

No	Nama Perusahaan	DPR				ROA			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35	14,25	16,29	15,96	17,48
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59	12,05	13,57	23,61	34,27
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29	11,82	12,26	10,44	7,33
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19	4,64	6,07	7,81	12,69
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25	7,43	10,41	39,2	12,71
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93	5,75	5,82	7,77	14,1
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32	7,52	13,15	13,35	5,11
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21	2,8	2,45	2,32	0,95
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19	0,78	5,67	6,84	17,53
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76	8,27	11,48	11,65	15,64
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44	10,99	10,04	10,81	11,03

Sumber : data sekunder yang diolah (ICMD & IDX 2006-2010)

Dari tabel 1.2 dapat dilihat bahwa pada PT. Fastfood di tahun 2007 mengalami kenaikan ROA sebesar 2,04 (dari 14,25 menjadi 16,29) diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 6,63 (dari 12,95 menjadi 19,58), terjadi juga penurunan ROA pada Metrodata Electronics di tahun 2008 sebesar 0,13 (dari 2,45 menjadi 2,32). Hanafi (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar deviden atau meningkatkan deviden. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik. Pada tahun yang sama juga terjadi penurunan ROA yang juga berdampak pada penurunan DPR. Tetapi pada PT. SMART di tahun 2007 yang mengalami kenaikan ROA sebesar 0,44 (dari 11,82 menjadi 12,26) diikuti dengan penurunan DPR sebesar 0,2 (dari 0,21 menjadi 0,01). Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian mengenai DPR dengan ROA sebagai variabel yang mempengaruhinya.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan deviden adalah likuiditas. Likuiditas Perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan (Riyanto, 2001). Masalah likuiditas berhubungan

dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* ini dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancarnya. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang dagang, dan berbagai hutang jangka pendek. Teori ini didukung oleh penelitian Intan Permatasari (2009), yang menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Rais Fadhli (2009) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan pada Sunarto (2003) dan Susana (2006) menemukan bahwa CR memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Perubahan DPR dan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2009 dapat dilihat pada tabel 1.3.

Tabel 1.3
Perubahan DPR dan CR pada Rata-rata
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari Tahun 2006-2009

No	Nama Perusahaan	DPR				CR			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35	1,07	1,28	1,32	1,54
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59	0,53	0,59	0,94	0,66
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29	1,52	1,72	1,72	1,58
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19	1,89	1,95	2,22	2,46
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25	2,9	2,29	2,16	2,35
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93	1,87	1,64	1,43	1,91
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32	2,02	3,09	4,1	7,18
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21	1,52	1,28	1,34	1,49
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19	1,15	1,15	1,41	1,35
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76	1,34	1,34	1,64	1,66
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44	4,39	4,05	3,83	3,47

Sumber : data sekunder yang diolah (ICMD & IDX 2006-2010)

Dari tabel 1.3, dapat dilihat bahwa pada tahun 2007 pada Multi Bintang Indonesia mengalami kenaikan CR sebesar 0,06 (dari 0,53 menjadi 0,59) yang

diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 14,29 (dari 75,6 menjadi 89,89). Pada Tunas Ridean di tahun 2009 mengalami penurunan CR sebesar 0,06 (dari 1,41 menjadi 1,35) yang diikuti dengan penurunan DPR sebesar 88,44 (dari 95,63 menjadi 7,19). Hal ini sesuai dengan pendapat Bambang Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan. Tetapi pada United Tractors di tahun 2008 mengalami kenaikan CR sebesar 0,3 (dari 1,34 menjadi 1,64) diikuti dengan penurunan DPR sebesar 1,14 (dari 28,65 menjadi 27,51). Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian mengenai DPR dengan CR sebagai variabel yang mempengaruhinya.

Faktor berikutnya yang dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan deviden adalah *leverage*. Brigham dan Houston (2001), berpendapat bahwa kontrak hutang biasanya membatasi pembagian deviden dari laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Hal ini menurut Bambang Riyanto (2001) terjadi karena jika perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutang akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk dan mengurangi bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden (menetapkan DPR yang rendah). Indikator *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang. DER berpengaruh positif terhadap deviden yang akan dikeluarkan perusahaan.

Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Intan Permatasari (2009), dan Elyas Khairudin (2010) namun pada penelitian Beni Pulunggono (2009) menemukan pengaruh positif antara DE-R dan DPR tetapi tidak signifikan. Pada penelitian Kartika Nuriningsih (2005) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Selain itu, pada penelitian Suherli (2004) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Perubahan DPR dan DER tahun 2006-2009 pada perusahaan yang terdaftar di BEI dapat dilihat pada tabel 1.4 berikut ini.

Tabel 1.4
Perubahan DPR dan DER pada Rata-rata
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar yang Terdaftar di BEI dari
Tahun 2006-2009

No	Nama Perusahaan	DPR				DER			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35	0,69	0,67	0,63	0,63
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59	2,08	2,14	1,73	8,44
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29	1,06	1,29	1,19	1,13
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19	0,65	0,65	0,55	0,48
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25	0,43	0,6	0,47	0,38
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93	4,62	1,29	1,86	0,9
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32	0,58	0,34	0,25	0,14
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21	1,73	2,88	2,74	2,04
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19	3,24	2,91	2,5	0,77
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76	1,44	1,26	1,05	0,76
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44	0,23	0,26	0,29	0,34

Sumber : data sekunder yang diolah (ICMD & IDX 2006-2010)

Pada tabel 1.4, dapat dilihat bahwa pada tahun 2007 PT. Sepatu Bata mengalami kenaikan DER sebesar 0,17 (dari 0,43 menjadi 0,6) diikuti dengan kenaikan DPR sebesar 211,1 (dari 28,05 menjadi 239,15). Pada tahun 2009 PT Colorpak mengalami penurunan DER sebesar 0,96 (dari 1,86 menjadi 0,9) yang diikuti oleh penurunan DPR sebesar 0,54 (dari 30,47 menjadi 29,93). Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2001) yang mengatakan bahwa kontrak hutang biasanya membatasi pembagian deviden dari laba yang dihasilkan setelah pin-

jaman diberikan. Namun dari data beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI, terdapat ketidaksesuaian dengan teori yang ada. Dimana kenaikan DER tidak selalu diikuti dengan penurunan DPR dan penurunan DER tidak selalu diikuti dengan penurunan DPR. Tetapi pada Metrodata Electronics di tahun 2009 mengalami penurunan DER sebesar 0,7 (dari 2,74 menjadi 2,04) namun diikuti oleh kenaikan DPR sebesar 13,42 (dari 6,79 menjadi 20,21). Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian mengenai DPR dengan DER sebagai variabel yang mempengaruhinya.

Dalam keputusan pembagian deviden perlu juga dipertimbangkan masalah penjualan (*sales*) perusahaan. *Sales* sering digunakan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan. Semakin besar penjualan produk dari sebuah perusahaan maka semakin besar pula tingkat DPR pada sebuah perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi diharapkan akan memperoleh arus kas yang masuk bagi perusahaan (berupa *earnings*) yang tinggi (Dhania : 2010). Sehingga DPR diharapkan dapat lebih besar. Namun pada penelitian yang menemukan variabel *sales* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Begitu pula pada penelitian Intan Permatasari (2009) dimana jika penjualan dari sebuah perusahaan yang tinggi maka belum tentu perusahaan tersebut mengeluarkan deviden, walaupun penjualan tinggi belum tentu perusahaan memperoleh laba yang tinggi yang dapat digunakan untuk membayar deviden. Penelitian yang dilakukan oleh Chang dan Rhee (1990) dalam Rais (2009), mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan akan memberi pengaruh kuat kepada kebijakan perusahaan laba per-usahaan, atau dengan kata lain mengurangi jumlah

dividen yang dibagikan ke-pada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Penjualan perusahaan (*sales*) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI ta-hun 2006 - 2009 dapat dilihat pada tabel 1.5

Tabel 1.5
Perubahan DPR dan Penjualan pada Rata-rata
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari
Tahun 2006 - 2009

No	Nama Perusahaan	DPR				SALES			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35	14,06	14,27	14,51	14,71
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59	13,7	13,79	14,09	14,29
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29	15,36	15,90	16,59	16,46
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19	17,08	17,12	17,22	17,31
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25	12,96	13,10	13,19	13,30
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93	12,58	12,85	13,13	13,01
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32	14,46	14,27	14,31	13,66
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21	14,30	14,81	15,04	15,03
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19	15,16	15,29	15,52	15,40
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76	16,43	16,71	17,14	17,19
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44	14,81	14,95	15,10	15,31

Sumber : data sekunder yang diolah (ICMD & IDX 2006-2010)

Dari tabel 1.5 dapat dilihat bahwa pada tahun 2009 pada PT. Gudang Garam mengalami kenaikan *Sales* dan DPR masing-masing sebesar 0,09 (dari 17,22 menjadi 17,31) dan 0,38 (dari 35,81 menjadi 36,19). Pada tahun yang sama PT. SMART mengalami penurunan *Sales* sebesar 0,13 (dari 16,59 menjadi 16,46) diikuti dengan penurunan DPR sebesar 0,2 (dari 0,49 menjadi 0,29). Hal ini sesuai dengan pendapat Riyanto (2001) yang menyebutkan bahwa makin tinggi atau makin cepat pertumbuhan perusahaan maka makin kecil DPR yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Namun teori ini tidak selalu sesuai dengan data yang

tersedia. Ketidakkonsistenan ini dapat dilihat pada tabel 1.5, terjadi pengaruh negatif pada Sumi Indokabel di tahun 2007 dimana *Sales* mengalami penurunan sebesar 0,19 (dari 14,46 menjadi 14,27). Karena ketidakkonsistenan ini, maka perlu dilakukan penelitian mengenai DPR dengan *sales growth* sebagai indikator pertumbuhan perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi.

Faktor yang juga perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan deviden adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan perbandingan *total asset* tahun berjalan dengan *total asset* tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan atau skala perusahaan (*asset*) merupakan besar kecilnya perusahaan dapat berpengaruh terhadap akses di pasar modal (Intan, 2009). Smith dan Watts (1992) menunjukkan bahwa dasar teori pada ukuran atas skala perusahaan terhadap DPR sangat kuat. Ukuran perusahaan memiliki dampak yang sistematis dan positif terhadap kebijakan deviden. Perubahan DPR dan *Total Assets* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2009 dapat dilihat pada tabel 1.6

Tabel 1.6
Perubahan DPR dan Total Assets pada Rata-rata
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dari
Tahun 2006 - 2009

No	Nama Perusahaan	DPR				TOTAL ASSET			
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
1.	PT.Fastfood Indonesia Tbk	12,95	19,58	20,31	20,35	13,08	13,35	13,57	13,85
2.	PT.Multi Bintang Indonesia Tbk	75,6	89,89	142,17	22,59	13,32	13,34	13,75	13,80
3.	PT.SMART Tbk	0,21	0,01	0,49	0,29	15,48	15,90	16,12	16,13
4.	PT.Gudang Garam Tbk	47,73	33,32	35,81	36,19	16,89	16,98	16,99	17,11
5.	PT.Sepatu Bata Tbk	28,05	239,15	6,73	26,25	12,51	12,71	12,90	12,94
6.	PT.Colorpak Tbk	19,97	31,39	30,47	29,93	11,80	12,03	12,46	12,29
7.	PT.Sumindo Kabel Tbk	24,14	39,5	39,16	14,32	13,28	13,28	13,36	13,23
8.	PT.Metrodata Electronics Tbk	29,19	21,42	6,79	20,21	13,51	13,96	14,06	13,87
9.	PT.Tunas Ridean Tbk	33,29	40,42	95,63	7,19	14,86	15,02	15,09	14,38
10.	PT.United Tractors Tbk	26,02	28,65	27,51	28,76	16,23	16,38	16,94	17,01
11.	PT.Tempo Scan Pacific Tbk	0,41	0,4	0,21	0,44	14,72	14,83	14,90	14,99

Sumber : data sekunder yang diolah (ICMD & IDX 2006-2010)

Dari tabel 1.6, dapat diketahui bahwa pada tahun 2009 PT. Tempo Scan Pacific mengalami kenaikan Asset yang diikuti dengan kenaikan DPR, masing-masing sebesar 0,09 (dari 14,90 menjadi 14,99) dan 0,23 (dari 0,21 menjadi 0,44). Pada tahun yang sama, Sumi Indo Kabel mengalami penurunan Asset yang diikuti penurunan DPR yang masing-masing bernilai 0,13 (dari 13,36 menjadi 13,23) dan 24,84 (dari 39,16 menjadi 14,32). Hal ini sesuai dengan teori yang menyebutkan bahwa semakin kuat besar dan semakin kuat perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden (Van Horne dan Wachowisz, 1998). Namun pada tahun 2007 PT. Tempo Scan Pacific mengalami kenaikan *Asset* yang diikuti dengan penurunan DPR yang nilainya masing-masing 0,11 (dari 14,72 menjadi 14,83) dan 0,01 (dari 0,41 menjadi 0,4). Karena ketidakkonsistenan antara data dan teori maka perlu dilakukan penelitian mengenai DPR dengan *asset* (ukuran perusahaan) sebagai variabel yang mempengaruhi.

Dari fenomena yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang deviden. Penelitian ini menggunakan variabel *dividend payout ratio* sebagai variabel dependen dan ROA, CR, DER, *Sales Growth*, *Total Assets* sebagai variabel Independen, dengan judul **“Analisis Pengaruh ROA, CR, DER, *Sales Growth*, dan *Total Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Tahun 2006-2009)”**

1.2 Perumusan Masalah

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang penting bagi perusahaan. Berkaitan dengan kebijakan deviden tersebut terlihat bahwa terdapat beberapa

pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan devidennya, dan juga kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya.

Deviden adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang, 1997). Deviden ini merupakan bagian keuntungan dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merupakan perbandingan antara DPS (*Dividend Per Share*) dengan EPS (*Earning Per Share*) (Ang, 1997). Besarnya DPR yang dibagikan kepada pemegang saham oleh masing-masing perusahaan berbeda dari tahun ke tahun sesuai dengan kebijakan deviden yang diambil oleh tiap perusahaan (tabel 1.1). Perbedaan DPR yang ditetapkan oleh setiap perusahaan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain : ROA, CR, DER, *Sales Growth*, dan *Total Assets*.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2003) yang mengungkapkan bahwa hasil ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagus Laksono (2006) dan Rais Habibie (2009). Namun hasil penelitian tersebut bebrbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Sudarsi (2002) dan Kartika Nuriningsih (2005) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif da signifikan terhadap DPR.

Menurut Bambang Riyanto (2001), deviden merupakan *cash outflow*, sehingga makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan, makin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar deviden. Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current Ratio (CR)*. Penelitian yang dilakukan oleh Intan Permatasari (2009) yang menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Rais Fadhli (2009) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap DPR.

DER diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini, semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar deviden. Penelitian yang dilakukan oleh Kartika Nuriningsih (2005) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Namun menurut penelitian Intan Permatasari (2009) mengemukakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap DPR yang akan dikeluarkan perusahaan.

Sales Growth juga dapat menjadi salah satu faktor penentu besarnya DPR yang akan dibagikan. Tingginya hasil penjualan akan mempengaruhi tingkat laba

yang akhirnya juga akan mempengaruhi besarnya DPR yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Bila semakin tinggi tingkat *sales* pada sebuah perusahaan, maka diperkirakan DPR semakin kecil.

Pada penelitian yang menemukan variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Begitu pula pada penelitian Intan Permatasari (2009) dimana jika penjualan dari sebuah perusahaan yang tinggi maka belum tentu perusahaan tersebut mengeluarkan deviden, walaupun penjualan tinggi belum tentu perusahaan memperoleh laba yang tinggi yang dapat digunakan untuk membayar deviden. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sugiharto (2007) menemukan bahwa Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Elyas Khairudin (2010) menyatakan bahwa *Asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sugiharto (2007) menyatakan bahwa *Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004)

Berikut adalah tabel rincian hubungan antara variabel-variabel independen dengan *Dividend Payout Ratio* :

Tabel 1.7
Research Gap Penelitian Terdahulu

Variabel	Pengaruh	Peneliti
Return On Asset (ROA)	Positif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Sunarto (2003) • Bagus Laksono (2006) • Sugiharto (2007) • Andi Syahbana (2007) • Beni Pulunggono (2007) • Rais Habibie (2009)
	Positif dan Tidak Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Yuniningasih (2002) • Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006)
	Negatif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Sri Sudarsi (2002) • Kartika Nuriningsih (2005)
Current Ratio (CR)	Positif dan Tidak Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Yuniningasih (2002) • Intan Permatasari (2009) • Rais Habibie (2009)
	Negatif dan Tidak Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Sunarto (2003) • Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006)
Debt to Equity Ratio (DER)	Positif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Elyas Khairudin (2010)
	Negatif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Kartika Nuriningsih (2005)
	Negatif dan Tidak Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004) • Beni Pulunggono (2007)
Sales Growth (Indikator Pertumbuhan)	Positif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Rais Habibie (2009)
Sales Growth (Indikator Ukuran Perusahaan)	Positif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Sugiharto (2007)
	Negatif dan Signifikan	<ul style="list-style-type: none"> • Yuniningasih (2002)
	Negatif dan Tidak	<ul style="list-style-type: none"> • Susana Damayanti

	Signifikan	dan Fatchan Achyani (2006) • Intan Permatasari (2009)
<i>Asset</i> (Indikator Pertumbuhan)	Negatif dan Signifikan	• Sugiharto (2007)
	Negatif dan Tidak Signifikan	• Andi Syahbana (2007)
<i>Asset</i> (Indikator Ukuran Perusahaan)	Positif dan Signifikan	• Elyas Khairudin (2010)
	Positif dan Tidak Signifikan	• Kartika Nuriningsih (2005)
	Negatif dan Signifikan	• Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004)
	Negatif dan Tidak Signifikan	• Intan Ratnawati (2004)

Sumber : Sunarto (2003), Bagus Laksono (2006), Sugiharto (2007), Andi Syahbana (2007), Yuniningasih (2002), Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), Sri Sudarsi (2002), Intan Permatasari (2009), Rais Habibie (2009), Elyas Khairudin (2010), Kartika Nuriningsih (2005), Beni Pulunggono (2007), Yuniningasih (2002), Sugiharto (2007), Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004), Intan Ratnawati (2004), Indarta (2007).

Berdasarkan hasil terdahulu menunjukkan beberapa *research gap* untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* yaitu : *Return On Asset* dinyatakan berhubungan positif signifikan oleh Sunarto (2003), Bagus Laksono (2006), Sugiharto (2007), Andi Syahbana (2007), Beni Pulunggono (2007), Rais Habibie (2009), namun hal tersebut kontradiktif dengan Sri Sudarsi (2002), Kartika Nuriningsih (2005) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berhubungan negatif terhadap DPR. (2) *Current Ratio* dinyatakan berhubungan positif dan tidak signifikan oleh Yuniningasih (2002), Intan Permatasari (2009), Rais Habibie (2009), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2003), Susana Damayanti dan Fatchan Achyani

(2006) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. (3) *Debt to Equity Ratio* dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan oleh Kartika Nuriningsih (2005) yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Elyas Khairudin (2010) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. (4) *Sales Growth* dinyatakan berhubungan negatif dan signifikan oleh Yuniningsih (2002), namun hal tersebut kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais Habibie (2009) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. (5) *Asset* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan oleh Elyas Khairudin (2010), namun kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004) yang menyatakan bahwa *Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR.

Atas dasar *research gap* dari hasil penelitian sebelumnya dan perlunya perluasan penelitian yang didukung oleh teori yang mendasari, maka diajukan permasalahan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dimana terdapat 5 variabel yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal. Kelima variabel tersebut adalah *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Sales Growth*, dan *Total Asset*.

Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan lima pertanyaan penelitian (*research questions*) sebagai berikut :

1. Bagaimana ROA berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* ?
2. Bagaimana CR berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

3. Bagaimana DER berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Bagaimana *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Bagaimana *Total Assets* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh ROA terhadap *Dividend Payout Ratio*
2. Untuk menganalisis pengaruh CR terhadap *Dividend Payout Ratio*
3. Untuk menganalisis pengaruh DER terhadap *Dividend Payout Ratio*
4. Untuk menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*
5. Untuk menganalisis pengaruh *Total Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan / emiten, hasil temuan ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan terhadap *dividend payout ratio* agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Bagi para investor dan calon investor, hasil temuan ini dapat menjadi masukan dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan untuk membeli

dan menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap deviden yang dibayar.

3. Bagi para akademisi, hasil studi ini diharapkan dapat memberikan masukan terhadap isu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia.
4. Hasil penelitian diharapkan dapat dipergunakan sebagai masukan atau bahan perbandingan bagi peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun penelitian yang lebih luas.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini secara garis besar akan dibagi dalam lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang landasan teori, penulisan terdahulu, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang diperlukan, metode pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan deskripsi tentang obyek penelitian, analisi data dan pembahasan. Dalam bab ini akan ditunjukkan hasil dari pengolahan data berdasarkan analisis yang telah dilakukan atas masalah yang telah diteliti.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan beserta saran-saran yang berhubungan dengan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Deviden

Deviden adalah distribusi yang berbentuk kas, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari sejumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Rais, 2009).

Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang, 1997). Apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk deviden yang besar pula. Penentuan besarnya dana yang dialokasikan untuk pembayaran deviden ini tidak ada yang membatasi namun tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), apakah laba akan dibagikan atau ditahan (Sawiji Widodoatmojo, SE, 1995).

Hanafi (2004) deviden merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

(Retno Wahyuni, 2002) Perusahaan akan menaikkan deviden apabila *earnings* (laba) telah meningkat secara permanen, sehingga jika profitabilitas perusahaan naik, maka perusahaan diharapkan membayar deviden lebih besar sebagai *signal* tentang prediksi membaiknya nilai perusahaan. Sedangkan penu-

runan deviden dapat dipahami sebagai berita buruk karena dapat menggambarkan memburuknya keadaan *financial* perusahaan.

Intan Ratnawati (2009), investor yang berhak menerima deviden adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman deviden. Umumnya deviden merupakan daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain.

2.1.2 Macam-Macam Deviden

2.1.2.1 Deviden Menurut Bentuknya

Wasis (dikutip dari Rais Fadhli 2009) tiga jenis deviden :

1. Deviden Tunai (*Cash Deviden*)

Deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Tujuan dari pemberian deviden dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang juga merupakan *return* kepada para pemegang saham. Deviden tunai merupakan bentuk pembayaran yang paling banyak diharapkan oleh para investor. Untuk membayar deviden secara tunai diperlukan likuiditas.

2. Deviden Saham (*Stock Deviden*)

Deviden saham merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk saham, dengan dibagikannya deviden dalam bentuk saham maka akan meningkatkan likuiditas perdagangan di bursa efek. Kemungkinan perusahaan ingin menurunkan nilai sahamnya dengan cara memperluas kepemilikan dan posisi likuiditas perusahaan yang tidak memungkinkan membagikan deviden dalam bentuk tunai.

3. Sertifikat Deviden (*Script Deviden*)

Sertifikat deviden merupakan deviden yang dibayarkan dengan sertifikat atau surat promes yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menyatakan bahwa suatu waktu sertifikat tersebut dapat ditukarkan dalam bentuk uang.

2.1.2.2 Deviden Mennurut Tahun Buku

Dalam Ang (1997) yang dikutip dari Euis Ratna Komala, berdasarkan atas hubungan dengan tahun buku, deviden dapat dibagi atas dua jenis yaitu :

1. Deviden Interim

Merupakan deviden yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya. Deviden interim ini dapat dibayarkan beberapa kali dalam setahun dengan tujuan salah satunya yaitu untuk memacu kinerja kerja saham perseroan di bursa.

2. Deviden Final

Deviden final merupakan deviden hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan sebelumnya dan dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Deviden final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan deviden interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

2.1.2.3 Deviden Menurut Jadwal Pelaksanaan Pembayaran

Dividen biasanya dibagikan setiap triwulan, jika situasi mendukung maka dividen dapat dinaikkan sekali setiap tahun (Bringham dan Houston, 2001). Di dalam pembayaran dividen, perusahaan selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik deviden tunai maupun deviden saham (Husnan, 1998). Jadwal pelaksanaan pembayaran deviden 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 yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik 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 pemegang saham (*Date of record*)

Tanggal ini adalah tanggal terakhir dimana seorang investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan 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.

2.1.3 Kebijakan Deviden

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Riyanto, 2001). Semakin besar laba ditahan semakin sedikit laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden (Waschowicz, 1997).

Menurut Brigham dan Weston (1997) kebijakan deviden yang optimal dalam suatu perusahaan ialah kebijakan deviden yang menciptakan keseimbangan di antara deviden saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang. Sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan.

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden, antara lain adalah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, sumber-sumber modal yang ada, dan preferensi pemegang saham untuk pendapatan saat ini dibanding dengan pendapatan di masa mendatang.

2.1.3.2 Pendekatan dalam Membahas Kebijakan Deviden

Menurut Gitosudarmo (2001), terdapat dua pendekatan dalam membahas masalah deviden. Dua pendekatan tersebut antara lain :

- 1. Sebagai Kebijakan Pembelanjaan Jangka Panjang**

Dalam pendekatan ini berpandangan bahwa semua laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan adalah merupakan sumber dana jangka panjang. Pengumuman atas pembagian laba sebagai deviden berarti pengurangan terhadap sumber dana jangka panjang yang dapat dipergunakan untuk membiayai kebutuhan perkembangan usaha. Oleh karena itu pembagian deviden akan berakibat penekanan terhadap perkembangan usaha ataupun paksaan terhadap pencarian dana dari sumber eksternal. Apabila perusahaan memiliki suatu rencana pengembangan usaha di masa depan maka perlulah dipupuk sumber dana dari dalam perusahaan tersebut.

2. Sebagai Kebijakan untuk Memaksimumkan Nilai Perusahaan

Dalam pendekatan ini berpandangan bahwa kebijaksanaan deviden mempunyai pengaruh yang kuat terhadap harga pasar dari saham yang beredar. Oleh karena itu maka manajer dalam hal ini dituntut membagikan deviden sebagai realisasi dari harapan hasil yang didambakan oleh investor dalam mengeluarkan uangnya untuk membeli saham tersebut. Keberatan dalam pendekatan ini telah dikemukakan oleh adanya teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa deviden tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan sedang mengalami perkembangan yang pesat dan banyak proyek-proyek investasi yang harus diperhitungkan maka laba harus banyak. Akan tetapi apabila tidak dapat kemungkinan investasi yang terbuka maka akan lebih baik laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham.

2.1.3.3 Teori Kebijakan Deviden

Terdapat tiga teori deviden menurut referensi investor (Brigham dan Houston, 2001, dalam Galuh, 2009), yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar-kecilnya DPR, tetapi oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan demikian kebijakan deviden sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.

2. *Bird in the Hand Theory*

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan J. Litnerini mengemukakan bahwa para pemegang saham lebih suka apabila *earning* dibagikan dalam bentuk deviden daripada ditahan (*retained earning*). Mereka berpendapat bahwa deviden yang sudah di tangan (*in the hand*) lebih kecil risikonya dibanding dengan kemungkinan kenaikan nilai modal yang lebih jelas (*in the bush*), sehingga investor memerlukan total tingkat pengembalian (laba) yang lebih besar apabila laba tersebut sebagian besar terdiri dari kenaikan nilai modal dan hanya sebagian kecil yang terdiri dari deviden.

3. *Tax Differential Theory*

Teori yang dikemukakan oleh Lintzberg dan Ramaswarny ini menyatakan bahwa apabila deviden dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada

pajak *capital gain*, maka pemodal menginginkan agar deviden tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3.4 Macam-macam Kebijakan Dividen

Berbagai macam kebijakan dividen menurut Riyanto (2001) antara lain :

1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan apabila ternyata pendapatan tersebut tampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar dinaikkan. Dan dividen yang dinaikkan ini akan dipertahankan dalam waktu yang relatif panjang.

Alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil adalah kebijakan dividen yang stabil dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang. Apabila pendapatan perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan jika devidennya dikurangi pembayarannya. Dengan demikian manajemen dapat mempengaruhi harapan para investor melalui politik dividen yang stabil. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen. Golongan ini dengan sendirinya tidak akan menyukai

adanya pembagian deviden yang tidak stabil. Mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan memberikan deviden yang sudah dapat dipastikan jumlahnya. Pada banyak negara terdapat ketentuan dalam pasar modalnya bahwa organisasi atau yayasan-yayasan sosial, perusahaan-perusahaan asuransi, bank-bank tabungan, dana-dana pensiun, pemerintah Kota Madya, dan lain-lain hanya diijinkan menanamkan dananya dalam saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kebijakan deviden yang stabil, artinya perusahaan yang bersangkutan akan membayar devidennya secara tetap dan tidak terganggu pembayarannya.

2. Kebijakan Pembayaran Deviden dengan Penetapan Jumlah Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal deviden per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik maka perusahaan akan membayarkan deviden ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah deviden yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan sedikit memburuk. Tetapi di lain pihak jika keadaan keuangan baik maka pemodal akan menerima deviden minimal tersebut ditambah dengan deviden ekstra. Kalau keadaan keuangan memburuk lagi maka yang dibayarkan hanya deviden yang minimal saja.

3. Kebijakan Deviden dengan Penetapan *Dividend Payout* yang Konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham tiap tahunnya yang dibayarkan akan berfluktuatif sesuai dengan perkembangan keuntungan netto tiap tahunnya.

4. Kebijakan Dividen yang Fleksibel

Perusahaan menetapkan *dividend payout ratio* besarnya tiap tahunnya disesuaikan dengan posisi keuangan dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan. Apabila keuntungan tinggi maka besarnya dividen yang dibagikan relatif tinggi, dan sebaliknya jika tingkat keuntungan rendah maka besarnya dividen yang dibayarkan juga rendah, atau dapat dikatakan besarnya selalu proporsional dengan tingkat keuntungan dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai dan dividen saham).

2.1.4 Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap *Dividend Payout Ratio*

1. *Return On Asset*

Profitabilitas : merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Munawir, 2001). Keuntungan perusahaan merupakan faktor utama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam kebijakan dividen (Ang, 1997).

Profitabilitas yang digunakan dengan *return on asset* (ROA). Analisa ROA dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu alat analisis guna mengukur seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan pembagian dari penghasilan

setelah potongan pajak dibagi total aktiva. ROA memberitahukan kepada investor tentang seberapa besar laba yang dihasilkan dari modal yang telah ditanamkan. Hasil dari penghitungan ROA digunakan untuk menghitung seberapa efektif perusahaan mengkonversi uang yang diinvestasikan ke dalam laba bersih (Investopedia). Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen (Sudarsi 2002:79)

Menurut Weston dan Copeland (1995), perusahaan yang besar dan baik kinerjanya dari segi profitabilitas akan mudah masuk ke pasar modal sehingga akan menaikkan modalnya. Perusahaan yang sudah mapan ini cenderung untuk meningkatkan pembagian devidennya, hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen yang dibagikan juga tinggi.

2. *Current Ratio*

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Dalam variabel ini diperlukan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio ini terutama digunakan untuk memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya (hutang) dengan *asset* jangka pendek (kas, persediaan, dan piutang). Semakin tinggi rasio lancar, perusahaan tersebut lebih mampu membayar kewajibannya. Apabila nilai rasio ini di bawah angka 1, maka akan dapat memberi kesimpulan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tidak dalam kondisi yang baik. Kondisi yang tidak baik ini tidak harus berarti perusahaan akan mengalami kebangkrutan, karena ada banyak cara perusa-

haan dalam mengakses pembiayaan, tetapi tetaplah ini bukan kondisi yang baik bagi perusahaan (Investopedia). Erich A Helfert (1997) Terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka akan semakin baik posisi pemberi pinjaman. Dari sudut pandang pemberi pinjaman, suatu rasio yang lebih tinggi tampaknya memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Namun bila dilihat dari sudut lain, suatu rasio lancar yang tinggi menunjukkan praktek manajemen yang kurang baik. Hal ini menunjukkan saldo kas yang menganggur, tingkat persediaan yang berlebihan dibandingkan dengan kebutuhan yang ada. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan (Riyanto, 2001:267). Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan untuk membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus ada tersedia likuiditas yang cukup (Yuniningsih, 2002). Salah satu ukuran rasio likuiditas adalah dengan menggunakan *current ratio* (CR).

3. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Hutang merupakan salah satu sumber eksternal untuk membiayai ekspansi perusahaan. Hutang digunakan untuk alternatif pemenuhan kebutuhan pembayaran dividen, apabila perusahaan tidak mempunyai dana internal untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut.

Dwi Prastowo (2005) Analisis rasio ini dapat menjadi perhatian kreditor jangka panjang terutama ditujukan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Kreditor jangka panjang pada umumnya lebih menyukai angka *debt to equity ratio* yang lebih kecil. Makin kecil angka ratio ini, berarti maka makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga resiko kreditor. Rasio ini memiliki peranan khusus dalam menghitung besarnya proporsi hutang yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 1997:18-35). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden (Riyanto 2001:267). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar deviden (Sudarsi 2002:80). Prihantoro (2003) menyatakan bahwa *debt equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri

yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban (Prihantoro, 2003: p.10). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen (Prihantoro, 2003: p.10). Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah, sehingga *DER* mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio* (Prihantoro, 2003: p.10).

Pendapat bahwa kontrak hutang biasanya membatasi pembagian dividen dari laba yang dihasilkan setelah pinjaman diberikan. Hal ini menurut Bambang Riyanto (2001) terjadi karena perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutang akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut dan mengurangi bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen (menetapkan *DPR* yang rendah).

Brigham dan Ehrhardt (2002), berpendapat semakin besar *Leverage* perusahaan maka cenderung untuk membayar devidennya rendah dengan tujuan mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal dengan menjanjikan dividen yang tinggi seandainya pemegang saham membiayai pendanaan melalui peningkatan modal disetor.

4. *Sales Growth*

Sales Growth banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan.

Dalam keputusan pembagian deviden perlu juga dipertimbangkan masalah penjualan (*sales*) perusahaan. Semakin besar penjualan produk dari sebuah perusahaan maka semakin besar pula tingkat DPR pada sebuah perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi diharapkan akan memperoleh arus kas yang masuk bagi perusahaan (berupa *earnings*) yang tinggi (Dhania : 2010). Sehingga DPR diharapkan dapat lebih besar.

5. *Asset*

Asset banyak digunakan dalam mengukur besarnya perusahaan. Holder et. al. (1998) menyebutkan bahwa perusahaan besar cenderung mempunyai DPR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar dan semakin kuat perusahaan, semakin baik jalan masuk ke pasar modal. Semakin besar kemampuan meminjam perusahaan, semakin besar fleksibilitas keuangan dan semakin besar kemampuannya untuk membayar deviden (Van Horne dan Wachowicz, 19-97). Karena perusahaan besar mempunyai akses yang lebih besar ke pasar modal, maka dapat diperoleh dana lebih besar, sehingga laba dapat digunakan untuk membayar deviden.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam *review* akan diuraikan secara ringkas hasil penelitian terdahulu yang menghubungkan faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Dengan demikian hasil penelitian ini akan mengacu pada hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Meskipun ruang lingkup penelitian hampir sama yaitu pada masalah pembagian deviden, tetapi karena obyek penelitian yang berbeda mengakibatkan beberapa hasil penelitian yang berbeda pula. Berikut ini penelitian terdahulu yang diuraikan secara ringkas :

1. Sri Sudarsi (2002), dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Industri Perbankan yang *Listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, dengan menggunakan sampel 30 bank yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1994-1996. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dengan menggunakan lima variabel independen yaitu *cash position*, *profitability*, *growth potential*, *size*, dan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan ataupun secara parsial variabel *cash position*, *profitability*, *growth potential*, *size* dan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
2. Yuniningsih (2002) melakukan penelitian tentang “Interpendensi antara Kebijakan *Dividend Payout Ratio*, *Financial Leverage*, dan Investasi pada perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ”. Dimana populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ, sedangkan sampel penelitian 159 perusahaan dengan lama periode penelitian yaitu tahun 1992 sampai tahun 1995. Penelitian ini melibatkan 9 variabel yang terdiri dari *dividend payout ratio*, *financial leverage*, investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko perusahaan, struktur aset,

ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur Aset dan *Size (Sales)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel *Financial Leverage*, Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan. Dan variabel Investasi dan Resiko perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan.

3. Sunarto dan Andi Kartika (2003) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas di Bursa Efek Jakarta”. Dalam studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2000. Variabel independen yang digunakan adalah ROI, *Cash Ratio*, *Current ratio*, DTA, dan EPS. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, pada variabel ROI, EPS dan *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dan pada variabel DTA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR.
4. Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004), dalam penelitiannya yang berjudul “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah De-viden”, dengan menggunakan 85 perusahaan yang listed di BEJ tahun 19-98-2001. Pengujian dilakukan dengan cara regresi berganda terhadap tujuh variabel : *free cash*, *total assets*, *leverage*, *sales*, *stocks*, *share*, dan *fa-mily*. Menunjukkan bahwa variabel *Leverage* (DER) dan *Sales* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. Variabel *Stock*, *Shares* dan *Family* memiliki pengaruh yang positif namun tidak

signifikan. Namun pada variabel *Cash* dan *Total Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan.

5. Intan Ratnawati (2004) dalam penelitian yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan”. Sampel perusahaan yang listed di BEJ 2000-2004. Variabel independen yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan (*Asset*), Profitabilitas, Pertumbuhan Laba, Likuiditas (*CR*), dan Inflasi. Seluruh variabel tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap DPR namun pada variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Inflasi memiliki pengaruh yang negatif. Dan Likuiditas memiliki pengaruh yang positif.
6. Kartika Nuriningsih (2005) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden” . Dalam studi 1995-1996. Variabel independen yang dipakai adalah Kepemilikan, *Debt* (*DER*), ROA (Profitabilitas, Ukuran Perusahaan (*Asset*)). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel Kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dan pada variabel *Asset* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan.
7. Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

BEJ)”. Dengan menggunakan 32 perusahaan yang listed di BEJ tahun 1999-2003. Metode yang digunakan yaitu regresi berganda dengan lima variabel independen, yaitu : Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan (*Sales*). Dari hasil penelitian terdapat hasil bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel Investasi, Likuiditas, dan Pertumbuhan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. Dan pada rasio Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan.

8. Bagus Laksono (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh ROA, *Sales Growth*, *Cashflows*, dan Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio*” dalam studi perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ. Dimana ROA dan *Sales Growth* memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan pada variabel *Asset Growth* dan *Cashflow* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, dan DTA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
9. Indarta (2007), dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*”, dengan menggunakan 13 perusahaan otomotif yang listed di BEJ periode 2003-2005. Dalam penelitiannya menggunakan tujuh variabel, yaitu : *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Insider Ownership*, *Asset Growth*, *Size*, dan *Return On Asset* tahun sebelumnya (ROA t-1), dan *Bussiness Risk*. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial variabel *Cash Ratio*, DER, dan ROA t-1 berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel

independen yang lain, yaitu *Insider Ownership*, *Growth*, *Size* dan *Bussiness Risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

10. Andi Syahbana (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden” dengan sampel perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ tahun 2003-2005. Dengan menggunakan variabel independen ROA, *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Growth (Asset)*, Ukuran (*Asset*). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, pada variabel *Growth* dan *Size (Asset)* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan. *Current Ratio* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. Dan pada variabel *Debt to Total Asset* memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap DPR.
11. Sugiharto (2007) dalam tesis yang berjudul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*”. Penelitian yang berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam penelitiannya, menggunakan variabel independen seperti *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Growth (Asset)*, *Size (Sales)*, dan *Return on Asset*. Hasil penelitian menyatakan bahwa *Cash Ratio*, *Size (Sales)*, dan *Return on Asset*, *Debt to Total Asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan pada variabel *Growth (Asset)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan.
12. Beni Pulunggono (2007) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Investment Opportunity Set*, Rasio-rasio ke-

angan dan *Cashflow* terhadap Kebijakan Deviden”. Dalam studi perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ tahun 2003-2005. Dimana Kepemilikan dan ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel DER dan *Cashflow* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan. Sedangkan pada variabel IOS memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan.

13. Rais Habibie (2009), dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*”, dengan menggunakan 25 perusahaan yang *listed* di BEJ periode tahun 2005-2007. Dalam penelitiannya menggunakan lima variabel yaitu Profitabilitas (ROI), Likuiditas (CR), *Leverage* (DTA), Pertumbuhan Perusahaan (*Sales*), Ukuran Perusahaan (*Asset*). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pada variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Namun pada variabel likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif. Sedangkan pada pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan negatif.
14. Intan Permatasari (2009), dalam penelitiannya “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*”, dengan menggunakan sampel 34 perusahaan yang *listed* di BEJ periode 2005-2007. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pada variabel ROA, dan *Firm Size* memiliki hubungan yang positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel CR memiliki pengaruh positif tetapi tidak sig-

nifikan terhadap DPR, namun pada variabel DER memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan pada variabel *Growth Potential* memiliki pengaruh negatif tetapi tidak terdapat hubungan signifikan terhadap DPR.

15. Elyas Khairudin (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh DER, *Insider Ownership*, *Sales Growth*, dan *Firm Size (Asset)*. Dalam studi perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa DER dan *Asset* memiliki pengaruh positif yang signifikan. Pada variabel *Insider Ownership* memiliki pengaruh negatif signifikan. Namun pada variabel *growth* memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Untuk lebih jelasnya, hasil-hasil penelitian terdahulu dapat diringkas dalam tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel/Indikator	Model Analisis	Hasil
1.	Sri Sudarsi (2002) “Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Industri Perbankan yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>cash position, profitability, growth potential, size,</i> <i>dan debt to equity ratio</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan ataupun secara parsial variabel <i>cash position, profitability, growth potential, size dan debt to equity ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>.
2.	Yuningasih (2002) “Interpendensi antara Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio, Financial Leverage,</i> dan Investasi pada perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di BEJ”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>dividen payout ratio, financial leverage,</i> investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko perusahaan, struktur aset, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur <i>Asset</i> dan <i>Size (Sales)</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. • Sedangkan pada variabel <i>Financial Leverage, Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA)</i> memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan. Dan variabel Investasi dan Risiko perusahaan pengaruh negatif

				dan signifikan.
3.	Sunarto dan Andi Kartika (2003) “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden K a s d i Bursa Efek Jakarta”	<ul style="list-style-type: none"> • R O I, <i>Cash Ratio</i>, <i>Current ratio</i>, DTA, dan EPS 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil dari penelitian ini adalah bahwa <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, pada variabel ROI, EPS dan <i>Cash Ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. • Dan pada variabel DTA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR.
4.	Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004) “Studi Empiris T e r h a d a p Faktor Penentu K e b i j a k a n Jumlah Devиден”	<ul style="list-style-type: none"> • <i>cash</i>, <i>total assets</i>, <i>leverage</i>, <i>sales</i>, <i>stocks</i>, <i>share</i>, dan <i>family</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Menunjukkan bahwa variabel <i>Leverage</i> (DER) dan <i>Sales</i> memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan. • Variabel <i>Stock</i>, <i>Shares</i> dan <i>Family</i> memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan. • Namun pada variabel <i>Cash</i> dan <i>Total Asset</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan.
5.	Intan Ratnawati (2004) “Faktor-faktor yang Mempe-	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan (<i>Asset</i>), Profitabilitas, Pertumbuhan Laba, 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Seluruh variabel tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap DPR namun pada variabel

	ngaruhi Kebijakan <i>Dividen</i> dan Pengaruhnya terhadap <i>Nilai Perusahaan</i> ”	Likuiditas (CR), dan Inflasi		Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Inflasi memiliki pengaruh yang negatif. • Dan Likuiditas memiliki pengaruh yang positif.
6.	Kartika Nuriningsih (2005) “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan <i>Dividen</i> ”	• Kepemilikan, Debt (DER), ROA (Profitabilitas), Ukuran Perusahaan (<i>Asset</i>)	Regresi berganda	• Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. • Sedangkan pada variabel Kepemilikan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. • Dan pada variabel <i>Asset</i> memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan.
7.	Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006) “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan <i>Divi-</i>	• Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan (<i>Sales</i>)	Regresi berganda	• Dari hasil penelitian terdapat hasil bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . • Sedangkan variabel Investasi, Likuiditas, dan Pertumbuhan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan.

	<i>dividend Payout Ratio</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)”			<ul style="list-style-type: none"> • Dan pada rasio Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan.
8.	<p>Bagus Laksono (2006)</p> <p>“Analisis Pengaruh ROA, <i>Sales Growth</i>, <i>Cashflows</i>, dan Likuiditas terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • ROA <i>Sales Growth</i> <i>Asset Growth</i> <i>Cashflow</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Dimana ROA dan <i>Sales Growth</i> memiliki pengaruh positif signifikan. • Sedangkan pada variabel <i>Asset Growth</i> dan <i>Cashflow</i> memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan. • Dan DTA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.
9.	<p>Indarta (2007)</p> <p>“ Analisis Faktor - faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i>”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Ratio</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Insider Ownership</i>, <i>Asset Growth</i>,<i>Size</i>, dan <i>Return On Asset</i> tahun sebelumnya (ROA t-1), dan <i>Bussiness Risk</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil pengujian secara parsial variabel <i>Cash Ratio</i>, <i>DER</i>, dan <i>ROA</i> t-1 berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. • Sedangkan variabel independen yang lain, yaitu <i>Insider Ownership</i>, <i>Growth</i>, <i>Size</i> dan <i>Bussiness Risk</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>.

10.	<p>Andi Syahbana (2007)</p> <p>“Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • R O A, <i>Current Ratio</i>, <i>Debt to Total Asset</i>, <i>Growth (Asset)</i>, Ukuran (<i>Asset</i>) 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, pada variabel <i>Growth</i> dan <i>Size (Asset)</i> memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan. • <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan. • Dan pada variabel <i>Debt to Total Asset</i> memiliki pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap DPR.
11.	<p>Sugiharto (2007)</p> <p>“Analisis Faktor - faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i>”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cash Ratio</i>, <i>Debt to Total Asset</i>, <i>Growth (Asset)</i>, <i>Size (Sales)</i>, dan <i>Return on Asset</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>Cash Ratio</i>, <i>Size (Sales)</i>, dan <i>Return on Asset</i> dan <i>Debt to Total Asset</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>. • Sedangkan pada variabel <i>Growth (Asset)</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan.
12.	Beni Pulunggono	<ul style="list-style-type: none"> • Kepemilikan ROA 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Dimana Kepemilikan dan

	(2007) “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Investment Opportunity Set</i> , Rasio-rasio keuangan dan <i>Cashflow</i> terhadap Kebijakan Dividen	DER <i>Cashflow</i> IOS		ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap DPR. <ul style="list-style-type: none"> • Sedangkan pada variabel DER dan <i>Cashflow</i> memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan. • Sedangkan pada variabel IOS memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan.
13.	Rais Habibie (2009) “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pada variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. • Namun pada variabel likuiditas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif. • Sedangkan pada pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan negatif.
14.	Intan Permatasari (2009)	<ul style="list-style-type: none"> • ROA <i>Firm Size</i> CR DER 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel ROA, dan <i>Firm Size</i> memiliki hubungan yang po-

	“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> ”	<i>Growth Potential</i>		<p>sitif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sedangkan pada variabel CR memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DPR • Namun pada variabel DER memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap DPR, dan pada dari variabel <i>Growth Potential</i> memiliki pengaruh negatif tetapi tidak terdapat hubungan signifikan terhadap DPR.
15.	<p>Elyas Khairudin (2010)</p> <p>“Pengaruh DER, <i>Insider Ownership</i>, <i>Sales Growth</i>, dan <i>Firm Size (Asset)</i>. Dalam studi perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di BEJ</p>	<ul style="list-style-type: none"> • DER, <i>Insider Ownership</i>, <i>Sales Growth</i>, dan <i>Firm Size (Asset)</i> 	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Hasil penelitian menyatakan bahwa DER dan <i>Asset</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan. • Pada variabel <i>Insider Ownership</i> memiliki pengaruh negatif signifikan. • Namun pada variabel <i>Growth</i> memiliki pengaruh posi-

				tif tetapi tidak signifikan.
--	--	--	--	------------------------------

Sumber : Sunarto (2003), Bagus Laksono (2006), Sugiharto (2007), Andi Syahbana (2007), Yuniningasih (2002), Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), Sri Sudarsi (2002), Intan Permatasari (2009), Rais Habibie (2009), Elyas Khairudin (2010), Kartika Nuriningsih (2005), Beni Pulunggono (2007), Yuniningasih (2002), Sugiharto (2007), Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004), Intan Ratnawati (2004), Indarta (2007).

Perbedaan Penelitian Ini dengan Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah perbedaan-perbedaan antara penelitian ini dengan terdahulu :

1. Sri Sudarsi (2002). Variabel independen yang digunakan adalah *cash position, profitability, growth potential, size*, dan *debt to equity ratio* dengan studi empiris industry perbankan yang listed di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, CR, DER, *Sales Growth*, dan *Total Asset*.
2. Yuniningsih (2002). Variabel independen yang dipakai yaitu *financial leverage*, investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, risiko perusahaan, struktur aset, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini digunakan variabel independen ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
3. Sunarto dan Andi Kartika (2003). Variabel independen yang digunakan meliputi ROI, *cash ratio, current ratio*, DTA, dan EPS. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.

4. Mitchell Suherli dan Sofyan S Harahap (2004) Variabel independen yang digunakan meliputi *cash, total assets, leverage, sales, stocks, share*, dan *family* Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
5. Intan Ratnawati (2004). Variabel independen yang digunakan yaitu Ukuran Perusahaan (indikator *asset*), profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas (CR), dan inflasi. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan variabel independen ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
6. Kartika Nuriningsih (2005). Variabel independen yang digunakan meliputi kepemilikan, *leverage* (DER), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*asset*). Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
7. Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006). Variabel independen yang digunakan yaitu investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan (*sales*). Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
8. Bagus Laksono (2006). Variabel independen yang digunakan yaitu ROA, *sales growth*, *asset growth*, dan *cashflow*. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
9. Indarta (2007). Variabel independen yang digunakan yaitu *cash ratio*, DER, *insider ownership*, *asset growth*, *size*, dan *return on asset*, dan

bussiness risk. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.

10. Andi Syahbana (2007). Variabel independen yang digunakan yaitu ROA, *current ratio*, DTA, *growth (asset)*, dan ukuran perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
11. Sugiharto (2007). Variabel yang digunakan yaitu cash ratio, DTA, *growth*, *size*, dan ROA. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
12. Beni Pulunggono (2007). Variabel yang digunakan hanya berfokus pada kepemilikan, ROA, DER, *cashflow*, dan IOS. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
13. Rais Habibie (2009). Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. . Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.
14. Intan Permatasari (2009). Variabel independen yang digunakan yaitu ROA, *firm size*, CR, DER, *growth potential*. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.

15. Elyas Khairudin (2010). Variabel independen yang digunakan yaitu DER, *insider ownership*, *sales growth*, dan *firm size (asset)*. Sedangkan dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan meliputi ROA, CR, DER, *sales growth*, dan *total asset*.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.3.1.1 Pengaruh ROA terhadap *Dividend Payout Ratio*

ROA (*Return On Asset*) merupakan pengukuran yang sering digunakan dalam mengukur seberapa besar tingkat profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan. ROA juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba (Dwi Prastowo, 2005). Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi dalam kebijakan deviden (Ang, 1997). Profitabilitas diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktiva yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai deviden. Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan semakin besar deviden yang akan dibayarkan. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividend payout ratio* (Partington, 1989). Semakin besar ROA maka akan menunjukkan semakin besarnya tingkat profitabilitas, sehingga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena

tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar (Rais, 2009). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Partington (1989), Chang dan Rhee (1990), Susilo (2006), dan Indarta (2007), menyebutkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun kesimpulan ini bertentangan dengan hasil penelitian Intan Permatasari (2009).

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama dapat dinyatakan :

Hipotesis 1 : ROA berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.1.2 Hubungan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current Ratio merupakan alat hitung untuk mengukur likuiditas sebuah perusahaan. Partington (1989) menunjukkan bahwa posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajer dalam pengambilan keputusan deviden. Pemilihan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas disebabkan karena CR merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham dibayarkan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayar deviden.

Semakin besar CR, menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang termasuk di dalamnya adalah membayar deviden yang terhutang. Tingginya nilai CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang

dijanjikan. Hal ini berarti bahwa CR berpengaruh positif terhadap DPR (Parthington, 1989).

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua dapat dinyatakan :

Hipotesis 2 : *Current Ratio* berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.1.3 Hubungan *Debt Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Hutang merupakan salah satu sumber eksternal untuk membiayai ekspansi perusahaan. Hutang digunakan sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan pembayaran deviden, apabila perusahaan tidak mempunyai dana internal untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Semakin tinggi tingkat hutang, maka semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar deviden yang lebih tinggi karena menyebabkan nilai perusahaan naik (Yuningsih, 2002).

Debt equity ratio menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio hutang menunjukkan semakin besarnya tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar pula beban biaya hutang atau biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

Semakin meningkatnya rasio hutang (beban hutang semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Dengan biaya bunga yang

semakin besar, maka tingkat profitabilitas (*earning after tax*) akan semakin berkurang. Hal ini disebabkan oleh karena sebagian besar keuntungannya digunakan untuk membayar bunga, dan ini akan menjadikan hak dari pemegang saham juga akan berkurang.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk memprediksi *financial leverage* adalah dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan-perusahaan yang mampu menghasikan keuntungan yang tinggi memiliki lebih banyak *earnings* yang tersedia untuk retensi atau investasi, karenanya perusahaan tersebut lebih cenderung untuk membangun ekuitas mereka relatif terhadap *debt*. Jika beban hutang lebih tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden akan semakin rendah, sehingga DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR (Chang dan Rhee, 1990).

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis ketiga dapat dinyatakan :

Hipotesis 3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif (-) terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.1.4 Hubungan *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan) merupakan alat ukur pertumbuhan sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki angka penjualan yang meningkat setiap tahunnya, maka terdapat indikasi bahwa sebuah

perusahaan sedang mengalami proses pertumbuhan. Penelitian yang dilakukan oleh Chang dan Rhee (1990) dalam Rais (2009), mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan akan memberi pengaruh kuat kepada kebijakan perusahaan laba perusahaan, atau dengan kata lain mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen (Chang dan Rhee, 1990). Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Menurut Florentina (2002) dalam Yuniningsih (2002: p.169) menyatakan bahwa keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Dengan demikian maka *Sales Growth* memiliki pengaruh negatif terhadap DPR.

Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis keempat dapat dinyatakan :

Hipotesis 4 : *Sales Growth* berpengaruh negatif (-) terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.1.5 Hubungan *Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Asset merupakan alat ukur besarnya ukuran sebuah perusahaan. Smith dan Watts (1992) dalam Agustanto menunjukkan teori pengaruh ukuran perusahaan dengan terhadap *dividend payout ratio* sangat kuat. Perusahaan dengan asset yang

lebih besar dan menekan *financial distress* disbanding dengan perusahaan yang memiliki aset kecil. Demikian juga perusahaan yang berada dalam satu kelompok perusahaan yang memiliki sumber pendanaan sendiri akan lebih mudah untuk mendanai investasinya dengan pinjaman yang lebih tinggi dengan biaya finansial rendah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki.

Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar deviden yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dengan besarnya pembayaran deviden memiliki hubungan yang positif (Cleary, 1999). Dimana ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva (*Total Asset*) (Frankfurter, 2003).

Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka fleksibilitas lebih besar dan kemampuan mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran deviden lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Chang dan Rhee, 1990).

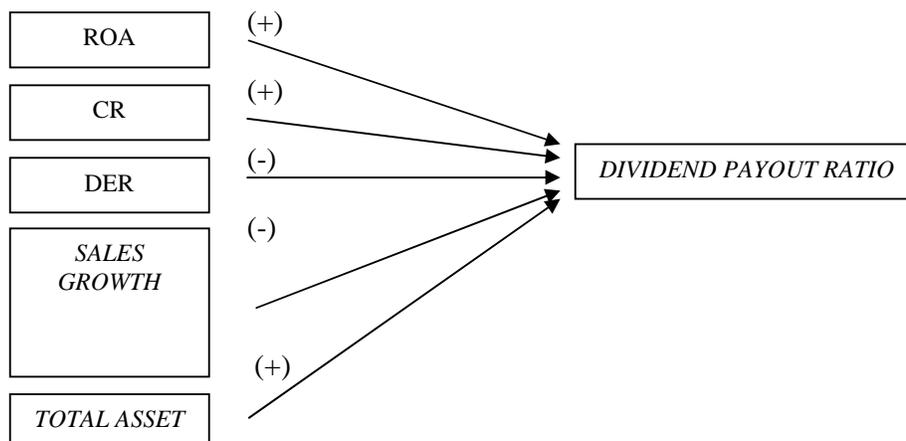
Berdasarkan analisis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis kelima dapat dinyatakan :

Hipotesis 5 : *Total Asset* berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil-hasil penelitian penelitian terdahulu tersebut maka faktor-faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi *dividend payout ratio* adalah *Return On Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, dan *Asset*. Atas dasar analisis faktor-faktor tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap *dividend payout ratio*

dapat digunakan dalam kerangka penelitian seperti ditunjukkan dalam Gambar 2.1 berikut ini .

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Hubungan antara ROA, CR, DER, Sales Growth, Total Asset
terhadap Dividend Payout Ratio



Sumber : Sunarto (2003), Yuniningasih (2002), Kartika Nuriningsih (2005), Yuniningasih (2002), Elyas Khairudin (2010)

2.3.2 Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan kesimpulan awal dari penelitian yang akan diteliti.

Berikut adalah beberapa hipotesis dari penelitian ini :

Hipotesis 1 : ROA berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis 2 : *Current Ratio* berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis 3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif (-) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis 4 : *Sales Growth* berpengaruh negatif (-) terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis 5 : *Total Asset* berpengaruh positif (+) terhadap *Dividend Payout Ratio*

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

Terdapat dua jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung dengan variabel lain. Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio*.
2. Variabel Independen, yaitu variabel bebas atau tidak berpengaruh oleh variabel lain. Dalam penelitian ini, yang termasuk variabel independen adalah *return on asset, current ratio, debt to equity ratio, sales growth, dan total asset*.

Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap DPR pada perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian atas hipotesis-hipotesis yang telah diajukan. Pengujian hipotesis dilakukan menurut metode penelitian dan analisis yang dirancang sesuai dengan variabel-variabel yang diteliti agar mendapatkan hasil yang akurat.

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividenn payout ratio* merupakan rasio laba yang dibayarkan perusahaan sebagai deviden kepada investor pada periode tertentu. *Dividen payout ratio*

didefinisikan sebagai rasio antara *dividen per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS). Menurut Brigham (1999), *dividen payout ratio* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}} \times 100\%$$

3.1.2.2 Variabel Independen

Variabel-variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.1.2.2.1 Return On Asset

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio ini dapat diperbandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku (Dwi Prastowo, 20-05).

Berikut adalah rumus *Return On Asset* : $\frac{\text{earning after tax}}{\text{total assets}} \times 100\%$

3.1.2.2.2 Current Ratio

Current Ratio merupakan alat ukur likuiditas sebuah perusahaan dimana likuiditas sendiri memiliki arti kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Berikut adalah rumus *Current Ratio* : $\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang jangka pendek}} \times 100\%$

3.1.2.2.3 *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan alat ukur dari *leverage* yang menunjukkan besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivi-tas operasionalnya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang akan digunakan untuk membayar hutang.

Berikut adalah rumus *Debt Equity Ratio* (DER) : $\frac{\text{total hutang}}{\text{total equity}} \times 100\%$

3.1.2.2.4 *Sales Growth*

Penjualan merupakan alat ukur seberapa besar sebuah perusahaan mengalami pertumbuhan, dimana pertumbuhan ini merupakan indikasi seberapa besar deviden yang dibagikan. Semakin besar penjualan produk dari sebuah perusahaan maka semakin besar pula tingkat DPR pada sebuah perusahaan. Perusahaan dengan penjualan yang tinggi diharapkan akan memperoleh arus kas yang masuk bagi perusahaan (berupa *earnings*) yang tinggi (Dhania : 2010). Sehingga DPR diharapkan dapat lebih besar.

Rasio ini dapat dirumuskan : $\frac{\text{Total Sales} - \text{Total Sales}_{t-1}}{\text{Total Sales}_{t-1}} \times 100\%$

3.1.2.2.5 *Total Asset*

Besarnya Total Aktiva (*Total Asset*) yang dimiliki sebuah perusahaan dapat menjadi alat ukur dalam menentukan ukuran perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula tingkat pembayaran deviden. Suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Karena kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal maka

fleksibilitas lebih besar dan kemampuan mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran deviden lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Chang dan Rhee, 1990). *Asset* dalam mengukur ukuran perusahaan dan dalam kaitannya dengan *dividend payout ratio* dapat dirumuskan :

$$\text{Total Asset} = \text{Ln of Total Asset}$$

Berdasarkan uraian di atas, maka definisi operasional variabel penelitian ini secara singkat dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Pengukuran
1.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	Rasio yang mengukur perbandingan deviden terhadap laba perusahaan	Rasio	$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times (100\%)$
2.	<i>Return on Assets</i> (ROA)	Rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau aset yang dimilikinya	Rasio	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times (100\%)$
3.	<i>Current Ratio</i> (CR)	Salah satu rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar	Rasio	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times (100\%)$
4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi dengan modal sendiri	Rasio	$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times (100\%)$
5.	<i>Sales Growth</i>	Sebuah pengukuran yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan	Rasio	$\frac{\text{Total Sales} - \text{Total Sales}_{t-1}}{\text{Total Sales}_{t-1}} \times 100\%$
6.	<i>Assets</i>	Sebuah pengukuran yang digunakan untuk	Rasio	Ln of Total Asset

		mengetahui seberapa besar ukuran perusahaan		
--	--	---	--	--

3.2 Penentuan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala suatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantono, 1999). Populasi dari penelitian ini adalah berbagai perusahaan dari berbagai sektor usaha yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan termasuk kelompok perusahaan yang memiliki saham aktif selama 3 tahun berturut-turut, yaitu dari periode 2006 sampai 2009. Dari data tersebut terdapat sekitar 11 perusahaan.

Sampel adalah sebagian dari populasi (Indriantono, 1999). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode perspektif sampling, dimana sampel yang diambil berdasarkan persyaratan yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi sebagai sampel (Algifari : 2003). Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai 2010.
2. Perusahaan tersebut melakukan pembagian deviden secara terus menerus selama periode penelitian, yang dapat dilihat dari *Dividend Payout Ratio* (DP-R) yang nilainya lebih dari 0.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) yang berkaitan dengan data sesuai model yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut maka diperoleh sampel sebagai berikut pada tabel 3.2.

Tabel 3.2
Data Nama Sampel Perusahaan dalam Penelitian

NO	NAMA PERUSAHAAN	BIDANG USAHA
1.	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	Food and Beverages
2.	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk	Food and Beverages
3.	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology (SMART), Tbk	Food and Beverages
4.	PT. Gudang Garam, Tbk	Tobacco Manufacturers
5.	PT. Sepatu Bata, Tbk	Apparel and Other Textile Products
6.	PT. Colorpak Indonesia, Tbk	Chemical and Allied Products
7.	PT. Sumi Indo Kabel, Tbk	Cables
8.	PT. Metrodata Electronics, Tbk	Electronics and Office Equipment
9.	PT. Tunas Ridean, Tbk	Automotive and Allied Products
10.	PT. United Tractors, Tbk	Automotive and Allied Products
11.	PT. Tempo Scan Pasific, Tbk	Pharmaceuticals

Sumber : ICMD 2006-2010

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberi gambaran tentang suatu keadaan, Data yang diperoleh kemudian diubah untuk memberikan jawaban ter-hadap persoalan-persoalan penelitian seperti yang telah dirumuskan. Dalam penelitian ini, jenis data yang akan digunakan merupakan jenis data sekunder, Data sekunder adalah jenis data dalam

penelitian yang didapat dari beberapa jurnal, surat-surat, notulen rapat, memo atau dalam bentuk laporan historis yang telah disusun dalam arsip (Indriantono dan Supomo, 1999).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari beberapa laporan keuangan pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai 2009, yang didokumentasikan dalam Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesia Exchange (IDX) serta sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dimulai dengan tahapan penelitian terdahulu, yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal riset dan bacaan lain dan literatur yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang akan dipakai dalam penelitian, ketersediaan data, cara memperoleh data, serta gambaran pengolahan data. Tahapan selanjutnya adalah dengan penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data yang digunakan dengan menggunakan bahan-bahan tertulis atau data yang dibuat oleh pihak lain. Data tersebut adalah sebagai berikut :

1. Daftar nama perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2006 sampai 2009, dan tercantum dalam IDX.
2. Data laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan periode tahun 20-06 sampai 2009.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Regresi

Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, karena terdapat lebih dari satu variabel in-dependen. Teknik estimasi variabel dependen yang melandasi teknik tersebut adalah *Ordinary Least Squares* (kuadrat terkecil biasa). Inti dari OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi, dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Ghozali, 2001).

Dalam persamaan regresi ini yang bertindak sebagai variabel dependen, ada-lah variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel independen diwakili oleh *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales*, dan *Asset*. Alat regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dari variabel probabilitas ROA, CR, DER, *Sales*, serta *Asset* terhadap variabel DPR. Model persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y : *Dividend Payout Ratio*

α : konstanta

$b_1 b_2 b_3 b_4 b_5$: koefisien regresi dari masing masing variable independen

X ₁	: <i>Return On Asset (ROA)</i>
X ₂	: <i>Current Asset (CR)</i>
X ₃	: <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X ₄	: <i>Sales</i>
X ₅	: <i>Asset</i>
e	: variabel residual atau error

Besarnya konstanta tercermin dari dalam α dan besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen ditunjukkan dengan $b_1b_2b_3b_4b_5$.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Gujarati, 19-95).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001).

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas suatu data adalah dengan analisis grafik, yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal, atau selain itu juga bisa dengan cara melihat grafik normal P-P plot dengan membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya

dengan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal,

maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001).

Selain dengan analisis grafik, pada penelitian ini pengujian normal juga akan dilakukan dengan uji kolmogorov-smirnov satu arah, dengan tingkat kepercayaan 5%, apabila tingkat signifikannya melebihi 0,05 maka data tersebut terdistribusi secara normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan keadaan dimana terdapat korelasi antara tiga atau lebih variabel independen. Adanya multikolinearitas ini akan mengurangi kemampuan dari variabel independen untuk memprediksi (Gujarati, 1995). Model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dengan cara sebagai berikut :

1. Nilai koefisien regresi (R^2) dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas. Sebagai *rule of thumb*, nilai koefisien korelasi yang lebih dari 0,8 menunjukkan bahwa ada multikolinearitas yang besar dalam model penelitian (Gujarati, 1995).
2. Ada atau tidaknya multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai Tolerance (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) (Gujarati, 1995). Nilai TOL kebalikan dengan VIF. *Tolerance*, adalah besarnya

variasi dari 1 variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Sedangkan untuk nilai VIF, menurut Gujarati (1995) sebagai *rule of thumb* nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan bahwa ada kolinearitas yang tinggi antara variabel independen.

3. Dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas, jika antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Kuncoro (2001), autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena adanya korelasi antara residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi sering muncul pada penggunaan data *time series*. Hal ini karena gangguan dari observasi pada periode berikutnya.

Salah satu cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin Watson (d) statistic (Gujarati, 2005). Terdapat lima jenis kesimpulan dalam pengujian normalitas data (Santosa, 2005) :

$d < d_L$: terjadi masalah autokorelasi yang positif, perlu adanya perbaikan.

$d < d < d_U$: ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana adanya perbaikan akan menjadi lebih baik.

$d_U < d < 4 - d_U$: tidak ada masalah autokorelasi

$4 - d_U < d < 4 - d_L$: masalah autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan menjadi lebih baik.

$4-dL < d$: masalah autokorelasi serius

Sedangkan menurut Santoso (2004), jika nilai tes D-W antara -2 dan +2, maka dalam model regresi dinyatakan tidak terdapat autokorelasi.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dari model asumsi klasik adalah bahwa *variance* dari residual yang muncul dalam fungsi regresi adalah heteroskedastisitas, yaitu terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Gujarati, 1995). Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan uji gleser dengan melihat tingkat signifikansi dari hasil regresi nilai absolut residual sebagai variabel terikat dengan variabel karakteristik sasaran penganggaran.

3.5.3 Pengujian *Goodness of Fit*

Pengujian ini digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam memaksir nilai *actual* (Ghozali, 2001). Secara statistik, hal ini dapat diukur dengan uji statistik t, uji F, serta koefisien determinasinya. Perhitungan statistik disebut signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (dimana H_0 ditolak), dan sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi sampel mencocokkan data (Gujarati, 1997).

Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1. Bila $R^2=1$ maka ada kecocokan yang sempurna, tapi jika $R^2=0$ maka tidak ada hubungan antara

variable independen dan dependen. Sehingga semakin besar nilai R^2 (Semakin mendekati 1) berarti semakin baik garis regresi sampel mencocokkan data atau berapa persen yang dapat dijelaskan tentang variabel dependen (Y) oleh variabel independen (b).

3.5.3.2 Uji F

Digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Yang akan diuji dalam uji F adalah keseluruhan variabel bebas (b_1, b_2, b_3, b_4, b_5).

Rumus pengujian untuk uji F adalah (Supranto, 1999) :

$$F = \frac{R^2}{\frac{1 - R^2}{(n - k - 1)}}$$

Keterangan :

R^2 : Koefisien regresi berganda

k : jumlah variabel bebas

n : banyaknya sampel

Kriteria dari pengujian ini adalah :

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak
- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima

3.5.3.3 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas (b_1, b_2, b_3, b_4, b_5) terhadap variabel terikat (F) (Supranto, 2001). Uji t ini

dimaksudkan un-tuk mengetahui apakah variabel ROA, *Current Ratio*, DER, *Sales Growth*, dan *Total Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengujian ini menggunakan uji 2 arah, yaitu :

$$1. H_0 : b_i = 0$$

Artinya, suatu variabel independen X_i bukan merupakan penjelas yang signi-fikan terhadap variabel dependen.

$$2. H_0 : b_i \neq 0$$

Artinya, suatu variabel independen X_i merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Rumus pengujian untuk uji t, adalah :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r : koefisien korelasi

n : jumlah sampel

Kriteria dari uji t, adalah sebagai berikut (Suprpto, 2001) :

1. Taraf nyatanya 0,05
2. Apabila nilai signifikansi > 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak
3. Apabila nilai signifikansi < 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Untuk mengukur nilai t tabel, ditentukan tingkat signifikansinya sebesar 5% dengan derajat kebebasan atau $df = (n-2)$ dan $n =$ jumlah observasi.