

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-2010**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh:

AGUNG HARDINUGROHO
NIM. C2A008163

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Agung Hardinugroho
Nomer Induk Mahasiswa : C2A008163
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT*
RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-
2010**
Dosen Pembimbing : Dr. H.M. Chabachib, M.Si., Akt.

Semarang, 29 Mei 2012

Dosen Pembimbing

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

NIP. 195411201980031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Agung Hardinugroho

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008163

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT*
RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2009-
2010**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 18 Juni 2012

Tim Penguji :

1. Dr. H.M. Chabachib, M.Si., Akt (.....)
2. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si (.....)
3. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini, saya Agung Hardinugroho , menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2009-2010**” 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 symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan dari penulis aslinya.

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

Semarang, 29 Mei 2012

Yang membuat pernyataan,

(Agung Hardinugroho)

NIM. C2A008163

ABSTRACT

The purpose of this study is analyzing the impact of the variables Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Firm Size (FIRMSIZE) on variable Dividend Payout Ratio (DPR) on Manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange 2009 – 2010 period.

Research using purposive sampling method for taking samples. Data obtained on the basis of the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD), obtained 14 samples of Manufacture companies. Analysis technique which is used in this research is multiple linear regression analysis.

Based on the statistical F indicates that the model is fit because has a significance value less than 5% of Alpha value (α). Meanwhile, based on statistical t test showed that the Return On Investment (ROI), Firm Size (FIRMSIZE) is positive and significant impact on Dividend Payout Ratio (DPR) because it has a significance value less than 5% of Alpha value (α). Meanwhile, Debt to Equity Ratio (DER) is positive and not significant impact on Dividend Payout Ratio (DPR) because it has a significance value more than 5% of Alpha value (α). Similarly, Current Ratio (CR) is negative and not significant impact on Dividend Payout Ratio (DPR).

Results of the analysis show that predictive ability of the four independent variables (variables Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Firm Size (FIRMSIZE)) influence to Dividend Payout Ratio is 65.4% and it shown by adjusted R^2 value, the rest 34.6% influenced by other variables outside the model.

Keyword: *Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Firm Size (FIRMSIZE), Dividend Payout Ratio (DPR), Manufactures Companies.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari variabel *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Firm Size (FIRMSIZE)* terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2010.

Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, diperoleh jumlah sampel 14 perusahaan Manufaktur. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan uji statistik F menunjukkan bahwa model telah memenuhi kriteria fit karena memiliki nilai signifikansi yang kurang dari taraf nyata (α) 5%. Sedangkan berdasarkan uji statistik t menunjukkan bahwa *Return On Investment (ROI)*, dan *Firm Size (FIRMSIZE)*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* karena memiliki nilai signifikansi kurang dari taraf nyata (α) 5%. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* karena memiliki nilai signifikansi lebih dari taraf nyata (α) 5%. Begitu pula dengan variabel *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Hasil analisis menunjukkan bahwa besarnya kemampuan prediksi dari keempat variabel independen (*Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Firm Size (FIRMSIZE)*) terhadap variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebesar 65,4% yang ditunjukkan dari besarnya *adjusted R²*, sisanya sebesar 34,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Kata Kunci : *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Firm Size (FIRMSIZE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, Perusahaan Manufaktur.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Robbil'alamin. Puji dan syukur saya ucapkan kepada Allah SWT atas Karunia dan Rahmat yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tanpa hambatan yang cukup berarti. Skripsi ini dipergunakan untuk memenuhi prasyarat kelulusan Strata 1 di program S1 Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu bentuk aplikasi dari apa yang telah didapatkan oleh penulis di kampus Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

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

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi, Akt, Ph.D. selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
2. Bapak Dr.H.M. Chabachib, M.Si., Akt. Selaku dosen pembimbing, Pembantu Rektor II, dan *former* dekan FE Undip, yang telah member saran, dan nasehat yang sangat berarti dalam penyusunan skripsi ini.
3. Ibu Ismi Darmastuti S.E. M.Si., selaku dosen wali selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
4. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si dan Bapak Drs. Prasetiono, M.Si selaku dosen penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan skripsi ini.

5. Para dosen dan seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
6. Para staf administrasi dan tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Kedua orang tua, Ibunda tercinta Rahayu Herdiwati dan Ayahanda Drs. Suharto serta kakakku, Mas Andjar Hardikusumo atas doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi, didikan dan arahan yang tidak pernah putus diberikan kepada penulis selama ini.
8. Teman-teman Manajemen A Reg II Angkatan 2008, khususnya; Tryo, Dimas, Awal, Iqbal N., Wawan, Samuel, Fikri, Faizal, iqbal D.N., Udin, Reza, Bunga, Randi, Tomi, Anang, Mochlas, Priska, Milla, Fista, Aldera.
9. Teman-teman Superdamn Squad yang selalu menghibur; Al, Evan, Reza, Rama, Reyhan, Bara, Rekha, Balqi, Faris, Johan, Akmal, Bryan, Dimas, Sony, Andyka, Fikri, Metha, Tia, Cokky, Gilang, Zendi, Gama.
10. Rekan-rekan Sunburst Live; Johan, Metha, Al, Tia, Jabbar, Idel, Mugi, Ekky, Barjo, Lucky, Barqy, Ridho, Curug, Ceper, Dece.
11. Penghuni setia Byan'z House; Gunadi, Kidan, Bryan, Bang Didik, Mas Fajar, Mas Agil.
12. Keluarga besar IKASESA Semarang.
13. Teman yang selalu memberi dukungan, semangat, dan bantuan Mas Dadang Jaka Ruliawan dan Tryo Hasnan Mouri.

14. Dan seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, terima kasih atas bantuannya hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Terima kasih karena kalian telah membantu dalam banyak hal.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu, penulis mengharapkan dan menghargai setiap kritik dan saran yang membangun demi penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, 29 Mei 2012

Penulis,

Agung Hardinugroho

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan Skripsi	ii
Halaman Pengesahan Kelulusan Ujian	iii
Pernyataan Orilisinalitas Skripsi	iv
<i>Abstract</i>	v
Abstrak.....	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Rumus	xv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II. TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Kebijakan Dividen	14
2.1.2 Langkah-Langkah Pembayaran Dividen	18
2.1.3 Pola Pembayaran Dividen	20
2.1.4 Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	21
2.2 Penelitian Terdahulu.....	25
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	30
2.3.1 Hubungan Profitabilitas dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>	30

2.3.2 Hubungan Leverage dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>	31
2.3.3 Hubungan Likuiditas dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>	32
2.3.4 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>	33
2.4 Hipotesis Penelitian	35
BAB III. METODE PENELITIAN	36
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	36
3.1.1 Variabel Dependen	36
3.1.2 Variabel Independen	36
3.2 Populasi dan Sampel Data	38
3.2.1 Populasi penelitian	38
3.2.2 Sampel Penelitian	39
3.3 Jenis Data dan Sumber Data	40
3.4 Metode Pengumpulan Data	41
3.5 Metode Analisis Data	41
3.5.1 Model Regresi	41
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	40
3.5.3 Uji Hipotesis	45
BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	47
4.1 Gambaran Umum Dan Deskriptif Obyek Penelitian	47
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	47
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel	48
4.2 Pengujian Asumsi Klasik	50
4.2.1 Uji Normalitas Data	50
4.2.2 Uji Multikolinearitas	53
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	54
4.2.4 Uji Autokorelasi	55
4.3 Uji Analisis Regresi Berganda	56
4.3.1 Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)	56
4.3.2 Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)	57

4.3.3 Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)	60
4.4 Pembahasan.....	60
4.4.1 Pengaruh <i>Return On Investment</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	61
4.4.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	62
4.4.3 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	63
4.4.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	63
BAB V. PENUTUP	65
5.1 Kesimpulan	65
5.2 Implikasi Hasil Penelitian	66
5.2.1 Implikasi Teoritis	66
5.2.2 Implikasi Manajerial	67
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	68
5.4 Saran Penelitian Mendatang.....	69
DAFTAR PUSTAKA.....	70
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Nomor	Halaman
1.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Perusahaan Manufaktur 2009-2010.....	7
1.2 Ringkasan <i>Research Gap</i>	9
2.1 Penelitian Terdahulu	28
3.1 Definisi Variabel Operasional	38
3.2 Sampel Penelitian	40
4.1 Analisis Variabel Statistik Deskriptif	48
4.2 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)	52
4.3 Nilai <i>Tolerance</i> dan Nilai VIF	53
4.4 <i>Runs Test</i>	56
4.5 Hasil Uji F.....	57
4.6 Hasil Uji t	58
4.7 Koefisien Determinasi	60

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	35
4.1 Grafik Histogram.....	51
4.2 Grafik <i>Normal Probability Plot</i>	51
4.3 Grafik <i>Scatterplot</i>	55

DAFTAR RUMUS

Nomor	Halaman
1. Rumus Mencari <i>DPR</i>	36
2. Rumus Mencari <i>ROI</i>	36
3. Rumus Mencari <i>DER</i>	37
4. Rumus Mencari <i>CR</i>	37
5. Rumus Mencari <i>FIRMSIZE</i>	37
6. Persamaan Regresi Linier Berganda.....	41

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Sampel Perusahaan Manufaktur
Lampiran 2	Data Variabel Penelitian
Lampiran 3	Analisis Deskriptif Variabel
Lampiran 4	Uji Asumsi Klasik
Lampiran 5	Analisis Regresi Berganda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat menarik di masa sekarang ini. Di negara yang sedang berkembang terutama, investasi dapat menjadi aktifitas yang menguntungkan bagi siapa saja yang melakukan kegiatan investasi. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi tersebut di masa yang akan datang. Namun, investasi juga merupakan suatu aktifitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para pelaku investasi atau investor. Maka dari itu diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi dan kerugian yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2004). Investasi merupakan salah satu kegiatan yang menarik bagi para investor karena dengan melakukan pengeluaran di masa sekarang akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* (tingkat pengembalian) tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. *Return* tersebut dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*)

maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di lain pihak, perusahaan juga menginginkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya (Damayanti dan Achyani, 2006). Hal ini akan menjadi menarik karena di satu sisi perusahaan ingin mensejahterakan para pemegang sahamnya, namun di sisi lain perusahaan juga harus memikirkan pertumbuhannya. Oleh karena itu, kebijakan dari manajemen perusahaan sangat diperlukan dalam melakukan pembagian keuntungan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung kepada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan (Arihata, 2009). Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mempertahankan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhannya di masa mendatang. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memberikan dividen yang besar bagi para pemegang saham maka saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor. Oleh karena itu, untuk dapat menjaga dua kepentingan tersebut perusahaan harus dapat melakukan kebijakan dividen yang optimal.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Jika perusahaan menaikkan *Dividend Payout Ratio* maka harga saham perusahaan akan naik.

Hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat memberi kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Riyanto, 2001). Namun jika DPR dinaikkan maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah dimasa yang akan datang dan ini akan menekan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, besarnya dividen yang akan datang dibagikan kepada pemegang saham oleh masing-masing perusahaan berbeda dari tahun ke tahun sesuai dengan kebijakan dividen yang diambil oleh tiap perusahaan.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih setelah pajak disebut NIAT (*Net Income After Tax*) atau EAT (*Earning After Tax*) (Ang, 1997). Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Berdasarkan bentuk deviden yang dibayarkan, deviden dapat dibedakan menjadi empat jenis (Darmadji dan Fakhruddin, 2006) yaitu:

- a. Dividen tunai (*Cash Dividend*)
- b. Dividen saham (*Stock Dividend*)
- c. Dividen dalam bentuk aktiva atau properti (*Property Dividend*)
- d. Dividen likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen *tunai* (*Cash Dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen saham (*Stock Dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan porsi tertentu. Dividen dalam bentuk aktiva atau properti (*Property Dividend*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang dagangan, real estate, atau investasi yang dirancang oleh dewan direksi. Dan dividen likuiditas (*Liquidity Dividend*) merupakan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS), jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan DPS terhadap EPS. DPR merupakan perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan pada satu tahun buku dengan total *outstanding shares* (total semua saham yang diterbitkan). Dapat dilihat dalam komponen DPS terkandung unsur dividen, jadi semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka akan semakin besar pula DPR nya. Sedangkan EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) (Ang, 1997).

Kebijakan dividen perusahaan dapat dinilai dari rasio keuangan, seperti rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas dan ukuran perusahaan itu sendiri.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya di saat ini. Pengembalian itu tentunya tergambar jelas pada perusahaan. Jika dari tahun ke tahun

perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu pula investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian yang pasti didapatnya, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara otomatis terbayang disejumlah benak investor kerugian yang dihitungnya (Arihaha, 2009).

Leverage atau rasio utang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Rasio utang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi (karena hanya membayar bunga tetap). Sebaliknya jika penjualan turun, perusahaan terpaksa bisa mengalami kerugian karena adanya beban bunga yang tetap harus dibayarkan (Hanafi dalam Kadir, 2010).

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah (Van Horne dan Wachowicz, 2005).

Selain beberapa faktor tersebut, faktor yang perlu dijadikan pertimbangan dalam kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan atau skala perusahaan. Perusahaan besar yang telah mapan dengan tingkat profit dan kestabilan laba yang baik akan mudah

memiliki peluang masuk ke pasar modal. Perusahaan yang telah mapan cenderung memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan baru atau berkembang. Damayanti dan Achyani (2006) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari *sales* (penjualan). Jadi semakin tinggi logaritma natural dari *net sales*, diperkirakan DPR juga akan semakin besar.

Dalam perkembangan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam kurun waktu periode 2009 sampai 2010, terjadi ketidaksesuaian antara teori dengan bukti empiris yang ada. Adapun tentang dinamika pergerakan *dividend payout ratio* (DPR) di beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 hingga 2010 ditampilkan pada Tabel 1.1.berikut ini:

Tabel 1.1
Dividend Payout Ratio (DPR)
(Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009 - 2010)

No.	Nama Perusahaan	DPR (%)		
		2009	2010	Selisih
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	39.41	39.58	0.17
2	PT Gudang Garam Tbk.	36.19	40.84	4.65
3	PT Budi Acid Jaya Tbk.	23.08	41.67	18.59
4	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	25.81	10.48	15.33
5	PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk.	30.16	30.02	0.14
6	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	44.56	40.46	4.10
7	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.	33.33	30.41	2.92
8	PT Astra Graphia Tbk.	28.00	28.41	0.41
9	PT Astra Otoparts Tbk.	47.99	29.32	18.67
10	PT Intraco Penta Tbk.	34.48	29.17	5.31
11	PT United Tractor Tbk.	28.77	36.94	8.17
12	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	34.88	30.30	4.58
13	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	43.75	36.70	7.05
14	PT Unilever Indonesia Tbk.	74.94	77.48	2.54
RATA - RATA		52.54	50.18	9.26

Sumber: ICMD 2011

Terlihat dalam tabel 1.1 bahwa beberapa perusahaan menunjukkan nilai yang fluktuatif dalam melakukan pembagian dividen. PT Indofood Sukses Makmur Tbk. mengalami peningkatan sebesar 0.17%. PT Gudang Garam Tbk. juga mengalami peningkatan sebesar 4.65%. PT Budi Acid Jaya Tbk. mengalami peningkatan sebesar 18,59%. PT Asahimas Flat Glass Tbk. mengalami penurunan yang cukup besar yaitu 15.33%. PT Indocement Tunggak Prakarsa Tbk. mengalami penurunan sebesar 0.14%. PT Semen Gresik Tbk. mengalami penurunan sebesar 4.1%. PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. mengalami penurunan sebesar 2,92%. PT Astra Graphia Tbk mengalami kenaikan 0.41%. PT Astra Otoparts Tbk mengalami penurunan sebesar 18.67%. PT United Tractors Tbk mengalami peningkatan sebesar 8.17%. PT

Darya-Varia Laboratoria Tbk mengalami penurunan sebesar 4.58%. PT Unilever Indonesia Tbk mengalami peningkatan 2.54%.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan beberapa hasil yang berbeda untuk masing-masing variabel yang mempengaruhi DPR, sehingga dapat menimbulkan adanya *research gap*.

Hasil penelitian mengenai pengaruh perubahan profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan Usman (2006), Arilaha (2009), Marlina dan Danica (2009), dan Kadir (2010) menunjukkan hasil yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan DPR. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achyani (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR, dan juga Dewi (2008) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

Penelitian yang dilakukan Usman (2006) mengatakab bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Kadir (2010) bahwa DER memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap DPR.

Penelitian mengenai likuiditas dengan *current ratio* (CR) sebagai rasionya dilakukan Arilaha (2009) dan Kadir (2010) menunjukkan hasil bahwa terjadi pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Utami (2009) bahwa ada pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap DPR.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *firm size* terhadap *dividend payout ratio* (DPR) yang dilakukan Dewi (2008), dan Usman (2006) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hasil ini berbeda dengan penelitian Damayanti dan Achyani (2006) yang menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap DPR.

Kesimpulan dari *research gap* di atas secara rinci ditampilkan pada Tabel 1.2 berikut ini:

Tabel 1.2
Research Gap

Vr. Dependen	Vr. Indipenden	Hasil Penelitian	Peneliti
DPR (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Profitabilitas	+ Signifikan	Usman (2006), Arilaha (2009), Marlina & Danica (2009), Kadir (2010)
		+ Tidak Signifikan	Damayanti & Achyani (2006)
		- Signifikan	Dewi (2008)
	Leverage	+ Signifikan	Usman (2006)
		+ Tidak Signifikan	Marlina & Danica (2009), Utami (2009)
		- Signifikan	Kadir (2010)
		- Tidak signifikan	Suharli (2006), Arilaha (2009)
	Likuiditas	+ Tidak Signifikan	Arilaha (2009), Kadir (2010)
		- Tidak Signifikan	Utami (2009)
	Firm Size	+ Signifikan	Dewi (2008), Usman (2006)
		- Tidak Signifikan	Damayanti & Achyani (2006)

Sumber: Berbagai Jurnal

Penelitian ini mencoba mengembangkan dari penelitian sebelumnya dan mencoba meneliti kembali atas fenomena bisnis dan *research gap* yang terjadi mengenai pengaruh rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, serta ukuran perusahaan terhadap dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (*Dividend Payout Ratio*).

1.2. Perumusan Masalah

Permasalahan pertama yang mendasari rumusan masalah dalam penelitian ini adalah ketidakkonsistenan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen (fenomena bisnis) yang dapat dilihat pada tabel 1.1. Permasalahan yang kedua yaitu terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu diperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu adanya (*research gap*) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap DPR, antara lain: Usman (2006), Suharli (2006), Damayanti dan Achyani (2006), Dewi (2008), Arilaha (2009), Utami (2009), Marlina dan Danica (2009), dan Kadir (2010).

Berdasarkan *research problem* yang telah diterangkan di atas, diperlukan penelitian lebih lanjut terhadap variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Secara rinci permasalahan dalam penelitian ini kemudian dapat diajukan *research questions* sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

3. Bagaimana pengaruh likuiditas perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

1.3. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah diajukan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.3.2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dapat menjadi bukti empiris dan memberikan kontribusi dalam memperkaya penelitian-penelitian sebelumnya.
2. Diharapkan dapat membantu para manajer perusahaan dalam upaya menetapkan kebijakan dividen yang optimal.
3. Sebagai informasi bagi investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya dalam bentuk saham.
4. Penelitian ini diharapkan akan berguna bagi peneliti selanjutnya, sebagai acuan untuk mengetahui dan kemudian mengembangkan variabel-variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.4. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

1.2 Rumusan Masalah

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4 Sistematika Penulisan

BAB II TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.2 Penelitian Terdahulu

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.2 Populasi dan Sampel Data

3.3 Jenis Data dan Sumber Data

3.4 Metode Pengumpulan Data

3.5 Metode Analisis Data

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Obyek Penelitian

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

4.3 Uji Analisa Regresi Berganda

4.4 Pembahasan

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

5.3 Keterbatasan Penelitian

5.4 Saran Penelitian Mendatang

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Kebijakan Dividen

Ang (1997) menyatakan bahwa dividen merupakan nilai pendapatan bersih di perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Penentuan besarnya dana yang dialokasikan untuk pembayaran dividen ini tidak ada yang membatasi, namun tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), apakah laba itu akan dialokasikan untuk pembayaran dividen atau untuk laba ditahan.

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau “*equity investors*”. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan

harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001).

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecil dividen yang dibayarkan mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Robert Ang (1997) faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam memutuskan suatu usulan dividen oleh dewan direksi antara lain:

- a. Keuntungan Perseroan
- b. Prospek pertumbuhan usaha
- c. Posisi kas (likuiditas)
- d. Aspek hukum
- e. Keadaan pasar

Riyanto (2001) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu
3. Kebijaksanaan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan
4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006), bentuk dividen yang dibayarkan dapat dibedakan atas:

1. Dividen tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pengumuman dividen tunai adalah suatu kewajiban dan pembayaran yang umumnya dilakukan secara sengaja, maka biasanya merupakan kewajiban lancar.
2. Dividen saham (*stock dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Pembagian dividen saham dianggap besar, jika perbandingan saham baru yang dibagikan dengan saham yang sudah ada (*outstanding share*) lebih besar 25 %. Sebaliknya jika perbandingan tersebut lebih kecil dari 25%, maka dianggap kecil.
3. Dividen properti (*property dividend*) adalah merupakan pembagian laba kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk barang yang dapat berupa barang dagangan, *real estate* atau investasi yang dirancang oleh dewan direksi.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*) adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang

dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Menurut Bringham dan Gapenski (1996) ada beberapa teori tentang kebijakan dividen:

1. *Bird In the Hand Theory*, Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut Gordon dan Lintner (1956) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner (1956) oleh M-M diberi nama *Bird in the Hand Fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara, namun M-M berpendapat bahwa tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh kebijakan dividen tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.
2. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan

pendapatan atas dividen , maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Berdasarkan kedua konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut:

1. Jika perusahaan menganut *bird in the hand theory* maka perusahaan harus membagi seluruh EAT (*Earning After Tax*) dalam bentuk dividen kepada investor dengan tidak mementingkan berapa jumlah laba yang ditahan untuk perusahaan.
2. Jika manajemen cenderung mempercayai *tax preference theory* maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan yang dimilikinya dan tidak dibagikan kepada investor.

2.1.2. Langkah-langkah Pembayaran Dividen

Langkah-langkah atau prosedur pembayaran dividen adalah pengumuman emiten atas dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang disebut juga dengan tanggal pengumuman dividen (Ang, 1997). Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan dalam pembayaran dividen yaitu :

1. Tanggal pengumuman (*Declaration Date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang secara resmi diumumkan oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan. Pengumuman ini biasanya untuk pembagian dividen regular.

Isi pengumuman tersebut menyampaikan hal-hal yang dianggap penting yakni; tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, besarnya dividen kas per lembar.

2. Tanggal pencatatan dalam daftar pemegang saham (*Date of Record*)

Tanggal pencatatan merupakan tanggal dimana perusahaan harus melakukan pencatatan nama dari para pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar sebagai pemegang saham pada perusahaan publik atau emiten tersebut diberikan hak untuk memperoleh pembagian dividen, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan tidak diberikan hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal *cum-dividend* (*Cum-dividend Date*)

Tanggal ini merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

4. Tanggal *ex-dividend* (*Ex-dividend Date*)

Tanggal ini merupakan tanggal dimana perdagangan saham sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen. Jadi jika investor membeli saham pada tanggal ini atau sesudahnya, maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan dividen.

5. Tanggal pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini merupakan tanggal dimana perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham yang telah memiliki hak atas dividen.

Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten (dividen tunai, dividen saham).

2.1.3. Pola Pembayaran Dividen

Keputusan mengenai *dividen payout ratio* adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif *dividen payout ratio* perusahaan (Ang, 1997), yaitu :

1. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per-share*

Kebijakan ini menetapkan dividen per saham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Manajemen akan menaikkan dividen, jika ada keyakinan bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan. Hal ini dilandasi adanya psikologi pemegang saham, dimana bila dividen naik maka akan menaikkan juga harga saham dan sebaliknya.

2. *Stable Dividend per-share*

Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada bila dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap (*stable amount*) dari tahun ke tahun.

3. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasar suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan ikut berfluktuasi.

4. *Regular Dividend plus Extras*

Dalam cara ini, dividen regular ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (*bonus*) kepada pemegang saham. Pola ini mengakui bahwa dividen mempunyai kandungan informasi, sehingga dengan pemberian dividen ekstra dapat menarik minat pemodal yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan harga saham.

5. *Fluctuating Dividends and Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran ini besarnya dividen dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu besar dividen dan *payout ratio* yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti fluktuasi laba dan kebutuhan investasi.

2.1.4. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

Dari beberapa penelitian terdahulu, peneliti menarik kesimpulan bahwa terdapat beberapa rasio keuangan yang mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio*

(DPR) antara lain; *return on investment* (ROI), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), dan *firm size*.

2.1.4.1. Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share* (EPS). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan atau *earning per share*.

Jika rasio pembayaran dividen dihitung dalam basis per lembar saham, maka rumus perhitungannya adalah sebagai berikut (Van Horne dan Wachowicz, 2005):

$$DPR = \frac{\textit{dividend per share}}{\textit{earning per share}}$$

dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

2.1.4.2. Profitability (ROI)

(Van Horne dan Wachowicz, 2005) menyatakan *return on investment* (ROI) dapat memberitahukan tingkat laba dari perusahaan yang berhubungan dengan investasi. *Return on investment* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total aktivasnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang

digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. ROI (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan untuk operasi. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat pengembalian investasi (*return*) yang semakin besar. *Return on investment* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\textit{laba bersih setelah pajak}}{\textit{total aktiva}}$$

2.1.4.3. Leverage (DER)

(Van Horne dan Wachowicz, 2005) menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) dapat memberitahu kita bahwa para kreditur memberikan pendanaan untuk setiap jumlah uang yang diberikan oleh pemegang saham. Para kreditur secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Jadi, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dengan para kreditur karena rasio utang yang besar. *Debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\textit{total hutang}}{\textit{ekuitas pemegang saham}}$$

2.1.4.4. Likuiditas (CR)

Merupakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current ratio* sendiri merupakan salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah. (Van Horne dan Wachowicz, 2005). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\textit{aktiva lancar}}{\textit{kewajiban jangka pendek}}$$

2.1.4.5. Firm size

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Damayanti dan Achyani, 2006).

$$\textit{Size} = \textit{Ln of Net Sales}$$

2.2. Peneliti Terdahulu

Dalam ulasan beberapa penelitian berikut ini akan diuraikan secara ringkas, mengenai 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 dividen, tetapi karena obyek penelitian yang berbeda mengakibatkan beberapa hasil berbeda pula. Berikut adalah penelitian terdahulu yang diuraikan secara ringkas:

1. Arilaha (2007), dalam penelitiannya tentang “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen” mengatakan bahwa hanya satu variabel saja yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen yaitu ROI. Sementara ketiga variabel lainnya yaitu *free cash flow*, *leverage*, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen atau *dividend payout ratio*. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achyani (2006) terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 untuk menguji pengaruh antara variabel independen investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan variabel dependen *dividen payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Metode yang digunakan yaitu analisis regresi.

3. Kadir (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “ Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *asset turnover*, *debt to equity ratio* (DER), *return on investment* (ROI), dan *current ratio*. Dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa *asset turnover*, DER, dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR sementara *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan.
4. Utami (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Deviden Pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007” menyatakan terdapat hubungan yang signifikan antara EPS dan TATO terhadap DPR. Sementara itu variabel yang lainnya yaitu CR, NPM, ROE, ROI, DR, dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.
5. Suharli (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai” menunjukkan bahwa profitabilitas yang diwakilkan ROE dan harga saham memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu *leverage* dengan DER sebagai rasionya memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan. Model yang digunakan adalah analisis regresi.
6. Dewi (2008) yang melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran

Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen” mengemukakan bahwa dari hasil penelitian dengan menggunakan metode analisis regresi berganda, terdapat hubungan yang positif antara *firm Size* terhadap DPR. Kemudian variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan profitabilitas memiliki hubungan yang negatif terhadap DPR. Kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

7. Dalam penelitian yang dilakukan Usman (2006) dengan judul “Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen Pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia Periode 2000-2002 (tinjauan terhadap *signaling theory*)” menghasilkan penelitian bahwa ROA, DER dan *firm size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Peluang investasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Sementara itu dua variabel lainnya yaitu ketersediaan kas (*cash*) dan potensi pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan. Metode yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.
8. Penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*” menguji pengaruh antara ketiga variabel independen tersebut terhadap variabel dependen *dividen payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *cash position* dan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sementara itu *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Model Analisis	Hasil
1	Arilaha (2007)	<i>Free Cash Flow, ROI, Current Ratio, DER, DPR</i>	Regresi linear berganda	Dari hasil penelitian hanya variabel ROI saja yang memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR sementara ketiga variabel yang lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR
2	Damayanti & Achyani (2006)	Investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, <i>growth, firm size, DPR</i>	Regresi linear berganda	Dari hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
3	Kadir (2010)	<i>Current Ratio, Asset Turnover, DER, ROI, DPR</i>	Regresi linear berganda	Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>asset turnover</i> , DER, dan ROI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR sementara <i>current ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan.
4	Utami (2009)	<i>EPS, TATO, CR, NPM, ROE, ROI, DR, DER, DPR</i>	Regresi linear	Terdapat hubungan yang signifikan antara <i>EPS</i> , dan <i>TATO</i> terhadap DPR. Enam variabel yang lainnya tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
5	Suharli (2006)	<i>ROE, DER, stock price, DPR</i>	Regresi linear	<i>ROE</i> dan <i>stock price</i> memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Sementara itu <i>DER</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR

No.	Peneliti	Variabel	Model Analisis	Hasil
6	Dewi (2008)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>DPR</i>	Regresi linear	Terdapat hubungan positif <i>firm Size</i> terhadap <i>DPR</i> . Variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan memiliki hubungan yang negatif terhadap <i>DPR</i> . Kelima variabel yang digunakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
7	Usman (2006)	<i>ROA, cash, FA, total asset, sales, DER, DPR</i>	Regresi linear	<i>ROA, DER</i> dan <i>firm size</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>DPR</i> . <i>FA</i> memiliki pengaruh negatif signifikan. Kedua variabel lainnya yaitu (<i>cash</i>) dan <i>sales</i> tidak memiliki pengaruh terhadap <i>DPR</i> .
8	Marlina & Danica (2009)	<i>CP, DER, ROA, DPR</i>	Regresi linear	variabel <i>CP</i> dan <i>ROA</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>DPR</i> . Sementara itu <i>DER</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>DPR</i>

Sumber: Berbagai jurnal

2.2.1. Perbedaan dan Persamaan Penelitian

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel independen adalah *return on investment (ROI)*, *debt to equity ratio (DER)*, *current ratio (CR)*, dan *firm size*. Alasan pemilihan variabel-variabel tersebut adalah dalam penelitian-penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun waktu yang berbeda-beda dan

diuji dengan variabel-variabel independen yang berbeda-beda pula. Penelitian ini juga menggunakan periode waktu dan sampel penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Sedangkan untuk persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel dependen, dalam hal ini yang dimaksud yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Kemudian ada beberapa persamaan dari variabel independen yang digunakan untuk meneliti pengaruhnya terhadap variabel dependen.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

2.3.1. Hubungan Profitabilitas dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dividen adalah merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan hanya jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai

dividen. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Dalam penelitian ini, atribut profitabilitas diwakili oleh *Return of Investment* (ROI). ROI merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dan yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan (Ang, 1997). ROI diukur dari profitabilitas atau laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasional perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. Parthington (1989) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam memprediksi DPR. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembali investasi (*return*) semakin besar.

Berdasarkan penjelasan di atas dan juga dari *bird in hand theory* maka dapat ditarik kesimpulan, ROI memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

H₁ = Variabel *Return On Investment* (ROI) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2.3.2. Hubungan *Leverage* dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Riyanto (2001) menyatakan bahwa *leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan membayar semua hutang-hutangnya. Salah satu rasio *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER 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 semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Semakin meningkat rasio maka hal tersebut berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Berdasarkan penjelasan di atas dan juga dari *tax preference theory* maka dapat ditarik kesimpulan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

H₂ = Variabel *Debt to Equity* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2.3.3. Hubungan Likuiditas dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Dari rasio ini banyak

pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan saat ini perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah.

Variabel likuiditas dalam sebuah penelitian biasanya paling sering menggunakan *current ratio* sebagai rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan. *Current ratio* diperoleh dengan menghitung total aktiva lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. (Van Horne dan Wachowicz, 2005).

Berdasarkan penjelasan di atas dan juga dari *bird in hand theory* maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka tingkat dividen yang diterima investor juga semakin besar atau variabel CR memiliki pengaruh positif terhadap DPR.

H₃ = Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

2.3.4. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Ukuran perusahaan, yaitu ukuran besar kecilnya perusahaan di tingkat industri. Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya mampu membayar dividen yang tinggi kepada para pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *logaritma natural* dari *net sales*.

Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. Hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki

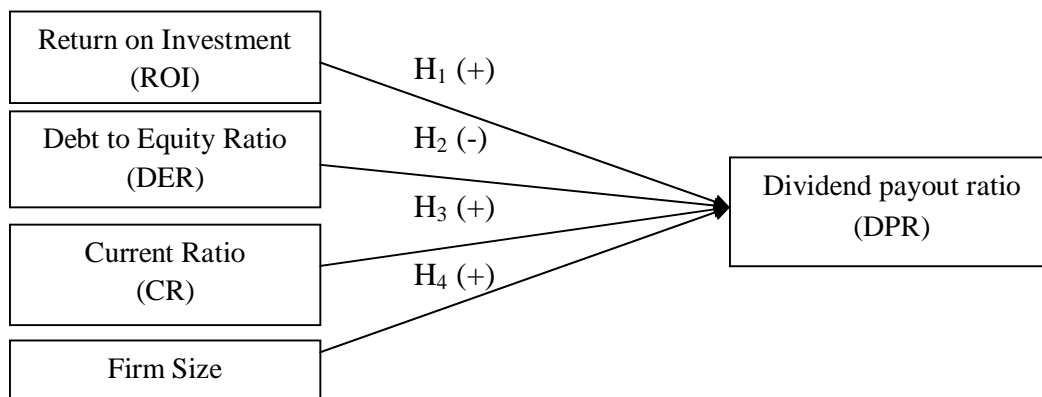
fleksibilitas yang lebih besar dan dapat membayarkan deviden lebih besar dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan penjelasan di atas dan dari *bird in hand theory* menyatakan bahwa investor lebih menyukai apabila perusahaan dapat memaksimalkan tingkat pembagian dividen daripada menaikkan *capital gain*, maka dari keterangan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap DPR.

H₄ = Variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini, seperti pada gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1
Bagan pengaruh Variabel *ROI*, *DER*, *CR* dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* Periode 2009-2010



Sumber: Usman (2006), Dewi (2008), Arilaha (2009), Marlina dan Danica (2009), Kadir (2010)

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan kesimpulan awal yang bersifat sementara dari penelitian yang masih harus diuji kebenarannya. Berdasarkan tinjauan teori di atas, maka hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. H₁ : Variabel *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*
2. H₂ : Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*
3. H₃ : Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*
4. H₄ : Variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menganalisis sebuah model yang telah dibangun dalam telaah pustaka dan kerangka pemikiran teoritis sebagaimana telah dijelaskan dalam bab II.

3.1. Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1. Variabel Dependen

Variabel dependen sebagai variabel Y dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* didefinisikan sebagai rasio antara *dividend per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS).

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots(1)$$

3.1.2. Variabel Independen

Variabel independen sebagai variabel X yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on invesment*, *debt to equity ratio*, *current ratio* dan *firm size*.

a. Profitabilitas (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan atribut dari profitabilitas. ROI merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Variabel ini diberi simbol X_1 . Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

$$ROI = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

b. Leverage (DER)

Debt to equity ratio (DER) diukur dengan membagi total hutang dengan ekuitas. Variabel ini diberi simbol X₂. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas pemegang saham}} \dots\dots\dots(3)$$

c. Likuiditas (CR)

Current Ratio (CR) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi atau dengan kata lain untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini diberi simbol X₃. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban jangka pendek}} \dots\dots\dots(4)$$

d. Firm Size

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Variabel ini diberi simbol X₄ dan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari *net sales*. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

$$Size = \ln \text{ of Net Sales} \dots\dots\dots(5)$$

Identifikasi variabel dan definisi operasional tiap variabel secara terperinci disajikan dalam tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1
Definisi Variabel Operasional

No.	Variabel	Definisi Variabel	Simbol	Skala	Pengukuran
1	Dividend Payout Ratio	Rasio antara dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham	DPR (Y ₁)	Rasio	$\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$
2	Return on Investment	Rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva	ROI (X ₁)	Rasio	$\frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$
3	Debt to Equity Ratio	Rasio antara total hutang terhadap ekuitas	DER (X ₂)	Rasio	$\frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas pemegang saham}}$
4	Current Ratio	Rasio yang didapat dengan membagi aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban jangka pendeknya	CR (X ₃)	Rasio	$\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban jangka pendek}}$
5	Firm Size	Rasio besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan	Firm Size (X ₄)	Rasio	Size = Ln of Net Sales

Sumber: Teori yang dikembangkan

3.2. Populasi Dan Sampel Data

3.2.1. Populasi penelitian

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari objek yang akan dianalisis dan ciri-cirinya yang akan diduga (Kadir, 2010). Karena data yang digunakan dalam penelitian ini

adalah data sekunder dengan merujuk kepada semua perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009-2010. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009 sampai dengan periode 2010.

3.2.2. Sampel Penelitian

Sampel penelitian merupakan sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Syarat sampel adalah bahwa sampel representatif bagi keseluruhan populasi. Apa yang ditemukan dalam penelitian sampel juga dianggap berlaku bagi populasi. Dalam penelitian ini populasi yang ada tidak digunakan seluruhnya sebagai sampel. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang listed di BEI yang selalu menyajikan laporan keuangan tahun buku berakhir 31 Desember selama periode pengamatan (2009-2010).
2. Perusahaan harus sudah listing pada awal periode pengamatan dan tidak di delisting sampai akhir periode pengamatan.
3. Perusahaan tersebut selalu membagikan deviden selama dua tahun berturut-turut pada tahun 2009-2010.
4. Pada awal periode pengamatan hingga akhir periode pengamatan menghasilkan laba yang positif.

5. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data (laporan keuangan) yang berkaitan dengan data sesuai dengan model yang digunakan dalam penelitian ini.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 14 perusahaan. Sampel penelitian dapat dilihat seperti tabel 3.2 di bawah ini (Indonesian Capital Market Directory, 2011) :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
2	PT Gudang Garam Tbk.
3	PT Budi Acid Jaya Tbk.
4	PT Asahimas Flat Glass Tbk.
5	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
6	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.
7	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
8	PT Astra Graphia Tbk.
9	PT Astra Otoparts Tbk.
10	PT Intraco Penta Tbk.
11	PT United Tractor Tbk.
12	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.
13	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
14	PT Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: ICMD 2011

3.3. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan setiap perusahaan sampel dari tahun 2009-2010. Sumber yang

digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sampel yang terdapat pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

3.4. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2011 tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Model Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan program SPSS *for windows*. Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (ROI, DER CR, dan *firm size*) terhadap DPR, maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan model dasar sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \beta_4.X_4 + e \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

- Y = Dividen Payout Ratio
- X_1 = Return on Investment
- X_2 = Debt to Equity Ratio
- X_3 = Current Ratio
- X_4 = Firm Size
- e = Variabel Residual
- α = Konstanta
- β_{1-4} = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

3.5.2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala problem autokorelasi. Model regresi akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (best linear unbiased estimator) yakni tidak terdapat heteroskedastisitas, tidak terdapat multikolinearitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan, yang meliputi:

a. Uji Normalitas

Imam Ghazali (2005) menyatakan bahwa uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya. Data normal dan tidak normal dapat diuraikan sebagai berikut (Ghozali, 2005);

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, tidak menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Menurut Imam Ghozali (2005), uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan menggunakan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-smirov (K-S), uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal apabila nilai signifikan $< 5\%$ (0,05)

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikan $> 5\%$ (0,05)

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika dalam model terdapat multikolinearitas maka model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi. Masalah multikolinearitas juga akan menyebabkan kesulitan dalam melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2005).

Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan metode VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai TOL berkebalikan dengan VIF, TOL adalah besarnya variasi dari satu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Sedangkan VIF menjelaskan derajat suatu variabel independen yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai TOL yang rendah adalah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/TOL$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $TOL < 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Ghozali, 2006).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2005). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji *run test*. *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

- H_0 : Residual (res_1) random (acak)
- H_A : Residual (res_1) tidak random

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Gujarati (2005) dasar untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah:

- Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jikat tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi (R^2) (Ghozali, 2005). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

a. Uji Statistik F

Pengujian secara simultan menggunakan uji F (pengujian signifikansi secara simultan). Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1)

$H_0 : \rho = 0$, diduga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : \rho \neq 0$, diduga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Menetapkan kriteria pengujian yaitu:

Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$

Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

b. Uji statistik t

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian adalah:

Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1)

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, diduga variabel independen secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen.

Menetapkan kriteria pengujian yaitu:

Tolak H_0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$

Terima H_0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

c. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat (Gujarati,1995). Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi tinggi.