

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur
yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

**BUDI HARDIATMO
NIM. 12030110151166**

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

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Budi Hardiatmo

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151166

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi empiris perusahaan manufaktur yang
listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008 -
2010)**

Pembimbing : Drs. Daljono, M.Si.,Akt

Semarang, 9 November 2012

Dosen Pembimbing



(Drs. Daljono, M.Si.,Akt.)

NIP. 196309151993031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama : Budi Hardiatmo

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151166

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi empiris perusahaan manufaktur yang
listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008 -
2010)**

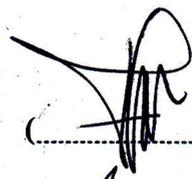
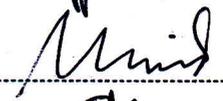
Telah dinyatakan lulus pada tanggal : 22 November 2012

Tim Penguji

1. Drs. Daljono, M.Si., Akt

2. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt

3. Nur Cahyonowati, S.E., M.Si., Akt

()
()
()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Budi Hardiatmo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 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 simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan / atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, meniru atau 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 sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah - olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 9 November 2012

Yang Membuat Pernyataan



(Budi Hardiatmo)

NIM. 12030110151166

MOTTO

...Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan mereka sendiri... (Q.S. Ar-Ra'd: 11)

*Mimpi adalah kunci untuk kita menaklukkan dunia
(nidji)*

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk:

Bapak dan Ibu yang sangat kuhormati, kucintai, dan kusayangi.

Yang selalu mengiringiku dengan do'a, kasih sayang, dan motivasi.

ABSTRACT

This research was performed to examine the effect of variable profitability, liquidity, leverage, growth firms and firm size on dividend policy by manufacturing companies listed on the Stock Exchange of Indonesia from 2008 to 2010. The variable profitability as measured by ROA, liquidity as measured by CR, leverage as measured by DER, growing company as measured by sales growth, firm size measured with the natural log of total assets and dividend policy with the House.

The population of this research is 142 manufacturing companies listed on the Stock Exchange of Indonesia from 2008 to 2010. The sampling technique used was purposive sampling criteria: (1) manufacturing companies listed on the Stock Exchange the period 2008 to 2010, (2) companies that have dividend period from 2008 to 2009, and (3) the company has a complete financial statement data from 2008 to 2010 . Data obtained from the publication ICMD 2010 and official website BEI (www.idx.co.id). Obtained a sample of 22 companies. The analysis technique used is multiple regression.

The results of multiple regression analysis demonstrated that simultaneous influence of profitability, liquidity, leverage, growth and firm size on dividend policy has a significant effect. Effect of partial significant positive effect on the profitability of dividend policy, liquidity and leverage not significant negative effect on dividend policy, corporate growth is not significant positive effect on dividend policy and firm size has a significant negative relationship dividend policy.

Keyword: profitability, liquidity, leverage, growth firms, firm size, and dividend policy.

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010. Variabel profitabilitas diukur dengan ROA, likuiditas dengan CR, leverage dengan DER, pertumbuhan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dengan log natural total asset dan kebijakan dividen dengan DPR.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 142 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria : (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2010, (2) perusahaan yang selalu membagikan dividen periode 2008 – 2009, dan (3) perusahaan mempunyai data laporan keuangan lengkap 2008 – 2010. Data diperoleh dari publikasi ICMD 2010 dan situs resmi BEI (www.idx.co.id). Diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil penelitian dengan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa pengaruh secara simultan profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan. Pengaruh secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas dan leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan Ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan perusahaan, Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum warohmatullahi wabarokatuh

Dengan kerendahan hati penulis mengucapkan puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala limpahan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2010)**”, Penyusunan Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi bagi setiap mahasiswa semester akhir dalam rangka menyelesaikan pendidikan pada program sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna baik dari segi teknis maupun dari segi ilmiahnya yang semua itu disebabkan dari keterbatasan kemampuan dan pengetahuan Penulis. Oleh karena itu Penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sehingga dapat dijadikan masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan Penulis agar bisa menjadi lebih baik.

Penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Atas bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis perkenankan Penulis untuk menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. Daljono, M.Si.,Akt Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu luangnya, saran, bimbingan dan pengarahan dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Ibu Dr. Indira Januarti, SE., M.Si., Akt. Selaku dosen wali yang selalu memberi dorongan dan masukan.
4. Bapak Prof. Dr. H. Mohamad Syafruddin,M.Si.,Akt, selaku ketua jurusan akuntansi.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
6. Seluruh karyawan dan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dan mempermudah semua urusan yang penulis perlukan.
7. Orang tuaku, Sutarno dan Titi Sugiyarti yang luar biasa. Terima kasih atas doa, perhatian, kesabaran, dukungan, dan ridhonya yang selalu diberikan. Semoga bisa membuat bapak dan ibu bangga.
8. Kakak-kakakku tercinta Mas Aris, Mbak Elly, Mbak Diyah, Mas Nur dan keponakan tercinta Kak Lila dan Dik Fanny.
9. Teman – teman satu bimbingan Sofyan, Bram, Edo, Martha dan teman – teman yang lain.

10. Teman-teman mahasiswa program studi Akuntansi Reg. 2 angkatan 2010 Universitas Diponegoro Semarang, banyak cerita canda tawa duka kita lewati bersama .

Semoga semua bantuan, bimbingan, do'a, dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada Penulis tersebut mendapat balasan dari Allah SWT. Akhir kata, semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi pijakan bagi Penulis untuk berkarya lebih baik lagi dimasa yang akan datang.

Wassalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Semarang,

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Pensinyalan (<i>Signalling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori <i>Bird In the Hand</i>	11
2.1.3 Pengertian Dividen	12
2.1.4 Profitabilitas	16
2.1.5 Likuiditas	17
2.1.6 Leverage	18
2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan	18
2.1.8 Ukuran Perusahaan	19
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Pengembangan Hipotesis	25
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	25
2.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	26
2.3.3 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen	27
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	29
2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	30
2.4 Kerangka Pemikiran	31

BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	32
3.1.1 Variabel Dependen.....	32
3.1.2 Variabel Independen.....	32
3.1.3 Definisi Operasional (tabel).....	35
3.2 Populasi dan Sampel.....	35
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	36
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	36
3.5 Metode Analisis.....	36
3.5.1 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.5.2 Analisis Regresi.....	40
3.5.3 Uji Hipotesis.....	41
3.5.5.1 Uji signifikansi Individual (uji t).....	41
3.5.5.2 Uji Signifikansi Simultan (uji F).....	41
3.5.5.3 Koefisien Determinasi.....	42
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	 45
4.1 Statisistik Deskriptif.....	45
4.2 Analisis Data.....	49
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	49
4.2.1.1 Normalitas.....	49
4.2.1.2 Multikolinear.....	53
4.2.1.3 Autokorelasi.....	54
4.2.1.4 Heterokedastisitas.....	55
4.3 Analisis Regresi.....	56
4.3.1 Hasil Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	57
4.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	58
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis.....	58
4.5 Interpretasi Hasil.....	59
4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	60
4.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	61
4.5.3 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen.....	62
4.5.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.....	63
4.5.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.....	64
 BAB V KESIMPULAN.....	 65
5.1 Kesimpulan.....	65
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	66
5.3 Saran.....	66
 DAFTAR PUSTAKA.....	 67

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu..... 23
Tabel 3.1	Definisi Operasional..... 35
Tabel 4.1	Sampel Penelitian..... 45
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif..... 45
Tabel 4.3	Identifikasi outlier variabel..... 49
Tabel 4.4	Uji Normalitas..... 50
Tabel 4.5	Uji Multikolinear..... 51
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi..... 52
Tabel 4.7	Uji Heterokedastisitas..... 54
Tabel 4.8	Rekapitulasi hasil Regresi..... 55
Tabel 4.9	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)..... 56
Tabel 4.10	Koefisien Determinasi..... 58

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	31
Gambar 4.1 Normal PP Plot.....	51
Gambar 4.2 Scatterplot.....	54

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan.....	70
Lampiran 2 Data Olah.....	71
Lampiran 3 Output SPSS.....	74

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Return atau keuntungan yang akan diperoleh investor adalah dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dalam aktifitas pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen (Marlina dan Danica, 2009). Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham (Suharli dan Oktorina, 2005). Dividen adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham.

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung kebijakan masing – masing perusahaan. Tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen tidak mudah diprediksi, hal ini disebabkan kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dan dilematis bagi pihak manajemen perusahaan (Suharli dan Oktorina, 2005). Menurut Brigham dan Gapenski (1999) (dikutip dari Sudarsi, 2002) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan mempunyai dua dampak berlawanan. Dampak tersebut adalah apabila manajemen membayarkan semua laba untuk membayar dividen kepada pemegang saham maka kebutuhan dana internal akan terganggu dalam melakukan investasi dalam mencukupi modalnya. Dampak yang sebaliknya akan terjadi apabila

manajemen menahan seluruh laba untuk kebutuhan pendanaan investasi. Kewajiban perusahaan dalam membayar dividen juga terganggu.

Untuk menjaga dua kepentingan tersebut diperlukan kebijakan dividen yang optimal. Menurut Husnan (1999) (dikutip dari Sudarsi, 2002) teori kebijakan optimal diartikan sebagai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen daripada *capital gain*. Sehingga manajemen perusahaan harus dapat menyeimbangkan keputusan membayar dividen dan menahan sebagai laba ditahan. Dalam kebijakan dividen ini diambil keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividen payout ratio*-nya, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai. Artinya besar kecilnya dividen payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai dividen *payout ratio* diduga berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan ekspektasi dari para pemegang saham.

Bagi para pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan lebih memilih menerima dividen daripada *capital gain*. Dividen yang ada saat ini

mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai yang diungkapkan oleh Gordon dan Linter (1962) dalam Suharli dan Oktorina (2005) yaitu “*The Bird In the Hand Theory*”. Hal tersebut dapat dianalogikan dengan satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung yang masih di awang – awang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih baik menyukai menerima dividen daripada *capital gain*.

Untuk memperoleh pendapatan dividen yang diinginkan, maka seorang investor perlu mempelajari faktor – faktor yang mempengaruhi pembagian dividen atau kebijakan dividen yang ditempuh oleh perusahaan. Salah faktor yang yang bisa untuk diamati oleh investor adalah kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan melalui rasio rasio keuangan. Analisis rasio – rasio keuangan ini juga biasa disebut analisis fundamental.

Dengan adanya fenomena tersebut, penting untuk diketahui hubungan dividen dan faktor – faktor apa saja yang mempengaruhinya. Dengan mengetahui faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka informasi yang yang melandasi pembayaran dividen akan diketahui. Hal ini mungkin dapat dijadikan dasar oleh para investor membuat keputusan investasi atau membantu manajer dalam memutuskan kebijakan pembayaran dividen.

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Riyanto (1995), faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan

antara lain pertama adalah posisi likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen.

Faktor kedua adalah kebutuhan dana untuk membayar hutang atau kewajiban. Apabila suatu perusahaan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan hutang berarti perusahaan telah merencanakan cara untuk melunasi hutang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, maka perusahaan akan menahan sebagian sebagian besar pendapatannya untuk keperluan melunasi hutang.

Faktor yang ketiga adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar suatu kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning* daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Faktor keempat adalah pengawasan terhadap perusahaan. Beberapa perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari

saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan perusahaan. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol perusahaan berarti perusahaan tersebut mengurangi dividen payout ratio.

Penelitian tentang faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan. Hatta (2002), melakukan penelitian faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen : *Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*. Hasilnya adalah Ukuran perusahaan, *Insider Ownership*, konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap dividen *payout ratio* serta *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap dividen *payout ratio*. Sudarsi (2002), melakukan penelitian Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada industri perbankan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitiannya menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen payout ratio serta Posisi kas dan potensi pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Dividen payout ratio. Suharli dan Oktorina, (2005) melakukan penelitian memprediksi tingkat pengembalian investasi pada *equity securities* melalui rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang pada Perusahaan Publik yang di Jakarta. Hasilnya adalah profitabilitas dan likuiditas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividend an rasio hutang mempunyai hubungan negatif. Marlina dan Clara (2009), melakukan penelitian Analisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap dividen payout ratio. Hasilnya adalah *cash position* dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap dividen.

Penelitian ini berusaha mempelajari faktor – faktor yang dapat dijadikan alat prediksi dalam kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini digambarkan besarnya Dividen Payout Ratio (DPR) yang diberikan kepada pemegang saham. Faktor – faktor penentu yang diteliti dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan yang dinyatakan dalam rasio keuangan. Profitabilitas di proksikan lewat *Return On Asset* (ROA), Likuiditas diproksikan oleh *Current Ratio* (CR), Leverage diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diproksikan oleh pertumbuhan penjualan perusahaan dan faktor terakhir adalah ukuran perusahaan yang diproksikan oleh Log Natural dari total asset perusahaan.

Perusahaan yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 -2010. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia mencakup 19 kelompok besar, yang terdiri dari 146 perusahaan sampai dengan tahun 2010. Perusahaan manufaktur merupakan kelompok terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengambil obyek perusahaan manufaktur karena termasuk kelompok besar daripada kelompok lainnya, dan terdiri dari banyak jenis pilihan untuk berinvestasi. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dapat bertahan walaupun kondisi ekonomi yang kurang baik. Penelitian ini mengambil data sekunder dari situs BEI. Rentang waktu laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian adalah 31 Desember 2008 sampai dengan 31 Desember 2010. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan dalam bidang

manufaktur, memiliki data lengkap pada periode penelitian dan dipilih dengan *purposive sampling*.

Berdasarkan dari uraian latar belakang diatas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, penelitian ini akan menguji faktor –faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Faktor – faktor yang dijadikan alat prediksi kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Pertanyaan penelitian yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen ?
2. Apakah pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
3. Apakah pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen ?
4. Apakah pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen ?
5. Apakah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan deviden ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen .
2. Untuk menguji pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk menguji pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen.

4. Untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk menguji pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk memprediksi kebijakan dividen melalui rasio – rasio keuangan.
2. Menambah studi literature mengenai faktor –faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika Penulisan Skripsi ini terbagi menjadi lima Bab. Bab I Pendahuluan, pada bab ini dikemukakan mengenai latar belakang, rumusan masalah yang menjadi dasar penelitian, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

Bab II Tinjauan Pustaka, dalam bagian ini akan diuraikan landasan teori, penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, dan diuraikan pula kerangka pemikiran sesuai dengan teori yang relevan dan hipotesis.

Bab III Metode Penelitian pada bab ini dikemukakan mengenai pendekatan yang digunakan dalam penelitian , definisi operasional variable, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data dan uji statistic yang digunakan.

Bab IV Hasil dan Pembahasan, pada bab ini akan dibahas secara rinci analisis data – data yang digunakan dalam penelitian yaitu dengan menggunakan regresi. Bab ini akan menjawab permasalahan penelitian yang akan diangkat berdasarkan hasil pengolahan data dan landasan teori yang relevan.

Bab V Kesimpulan dan Saran, pada bab ini dikemukakan kesimpulan penelitian sesuai dengan hasil yang ditemukan dari pembahasan serta saran yang diharapkan berguna bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor akan memandang perubahan dividen sebagai suatu sinyal peramalan laba oleh manajemen. Menurut Wirjolukito, et al dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Adanya peningkatan dividen sering kali disertai dengan peningkatan harga saham, sedangkan pemotongan dividen biasanya mengarah pada penurunan harga saham. Hal ini dapat menjadi indikasi bahwa investor, secara agregat lebih menyukai dividen daripada *capital gains*.

Akan tetapi Miller dan Modigliani (Brighan dan Houston p.76, 2006) berpendapat sebaliknya. Mereka mencatat fakta – fakta bahwa perusahaan memiliki keengganan untuk memotong dividen kecuali jika perusahaan tersebut mengantisipasi laba yang lebih tinggi di masa mendatang. Jadi, MM berpendapat bahwa kenaikan yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Sebaliknya, pengurangan dividen atau peningkatan yang lebih kecil daripada yang diharapkan adalah suatu sinyal bahwa manajemen sedang meramalkan laba yang buruk dimasa yang akan datang. Jadi, MM berpendapat bahwa reaksi pasar

terhadap perubahan dalam kebijakan dividen tidak sepenuhnya menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain. Sebaliknya mereka berpendapat bahwa perubahan harga setelah tindakan – tindakan dividen diambil sebenarnya menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi atau pensinyalan (*information signaling content*) yang penting di dalam pengumuman dividen.

2.1.2 Teori “*The Bird In The Hand*”

Teori ini menyatakan bahwa dividen memiliki tingkat kepastian yang lebih tinggi dibandingkan capital gain. Menurut teori ini, investor lebih memilih dividen yang sudah pasti jumlah nominalnya daripada mengharapkan capital gain yang belum pasti dimasa yang akan datang.

Menurut Gordon dan Linter (1959) (dikutip dari Jauhari, 2002), berpandangan bahwa semakin tinggi dividen payout ratio ($D1/P1$), maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Gordon dan Linter berpendapat bahwa investor menilai dividen payout lebih besar daripada pertumbuhan, karena mereka merasa lebih yakin jika menerima dividen dibandingkan jika menerima *capital gain*. Dapat dianalogikan bahwa satu burung ditangan lebih berarti daripada seribu burung di angkasa. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains yield*. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen (*dividen yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains*.

Karena tingkat kepastian dividen yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, maka investor akan cenderung membeli saham –saham yang membagikan dividen, semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi minat investor terhadap saham. Tingginya minat investor terhadap saham tersebut menyebabkan meningkatnya harga saham.

2.1.3 Pengertian Dividen

Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau equity investors (Riyanto, 1995). Sedangkan pengertian dividen menurut Baridwan (1990), dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang – kadang diadakan pembagian dividen pada waktu yang tidak biasa.

Menurut Baridwan (1990), dividen yang dibagikan oleh perusahaan bisa mempunyai bentuk sebagai berikut :

1. Dividen Kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Aset Selain Kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

3. Dividen Utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

4. Dividen Likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

5. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham sebanding dengan saham – saham yang dimiliki. Dividen saham dapat dibagi dalam dua bentuk, yang pertama adalah dividen saham yang berupa saham yang sama jenisnya dan

yang kedua adalah saham saham yang jenisnya berbeda atau saham special (khusus).

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan (Riyanto, 1995). Kebijakan Dividen perusahaan tercermin dari *Dividen payout ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* adalah prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Perusahaan harus dapat memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah memberikan modal dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Menurut Riyanto (1995), macam – macam kebijakan yang dilakukan perusahaan antara lain :

1. Kebijakan dividen yang stabil

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 kemudian apabila ternyata penapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut nampak mantap dan relatif permanen, barulah

besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

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

Perusahaan menjalankan kebijakan dividen ini dengan menetapkan jumlah rupiah minimal per dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah dividen minimal setiap tahunnya meskipun setiap keadaan keuangan perusahaan keadaan keuangan perusahaan agak memburuk. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen payout ratio yang konstan

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

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen yang fleksibel menetapkan dividen *payout ratio* yang

fleksibel. Tiap tahun dividen payout ratio disesuaikan dengan posisi finansil dan kebijakan financial dari perusahaan yang bersangkutan.

Dividen dibagi setelah kebijakan dividen dibuat ketetapan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tata cara pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Brigham dan Howton, 2001) :

1. Tanggal deklarasi

Tanggal dimana para direksi perusahaan mengeluarkan sebuah pernyataan yang mengumumkan kebijakan dividen.

2. Tanggal pemegang saham tercatat (*holder-of-record date*)

Jika daftar yang dimiliki perusahaan menyatakan sebagai seorang pemilik pada tanggal hari ini, maka pemegang saham tersebut akan menerima dividen.

3. Tanggal eks dividen

Tanggal dimana hak atas dividen saat ini tidak lagi menyertai sebuah saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal saham tercatat.

4. Tanggal pembayaran

Tanggal dimana sebuah perusahaan benar – benar mengirimkan cek.

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba bersih perusahaan dapat diperlakukan menjadi tiga, yaitu diinvestasikan kembali ke dalam asset yang produktif, dibayarkan untuk melunasi kewajiban dan dibagikan sebagai dividen. (Pratt, 2000 dikutip dalam Suharli dan Oktorina,

2005). Laba inilah yang menjadi dasar untuk pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai maupun dividen saham.

Menurut Hermi dalam Suharli dan Oktorina (2005), laba diperoleh dari selisih harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi dapat menarik investor karena investor berharap mendapatkan *return* dari laba yang diperoleh perusahaan.

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Riyanto, 1995). Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan *profitable* akan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasinya, oleh karena itu mungkin akan kurang likuid karena dana yang diperoleh lebih banyak diinvestasikan pada aktiva tetap dan aktiva lancar yang permanen.

Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu

keputusan pembelanjaan akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiayai investasi tersebut.

2.1.6 Leverage

Leverage sering juga disebut rasio hutang perusahaan. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar nilai leverage menunjukkan semakin besar kewajibannya, dan leverage yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban.

Apabila suatu perusahaan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan hutang berarti perusahaan telah merencanakan cara untuk melunasi hutang tersebut (Riyanto, 1995). Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pembagian dividen dalam perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut (Riyanto, 1995). Menurut (Sudarsi, 2001) semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Makin cepat tingkat

pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning* nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout rationya*.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu bentuk pengukuran perusahaan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan tersebut. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan

kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham.

2.1.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai kebijakan dividen yang diprosikan oleh dividen payout ratio (DPR) telah banyak dilakukan. Hatta (2002) melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 45 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta selama periode 1993 – 1999. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah fokus perusahaan, besaran perusahaan, *insider ownership*, konsentrasi kepemilikan, *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fokus perusahaan dan besaran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sementara variabel lainnya yaitu *insider ownership*, konsentrasi kepemilikan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR serta *free cash flow* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap DPR.

Sudarsi (2002) melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio (DPR) pada industry perbankan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen dalam penelitian ini adalah posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan bank dan *debt equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa posisi kas dan potensi pertumbuhan

berpengaruh negatif tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan dan variabel ukuran perusahaan bank dan *debt equity ratio* terjadi multikolinearitas.

Suharli dan Oktorina (2005) melakukan penelitian prediksi tingkat pengembalian investasi *equity securities* melalui rasio profitabilitas, likuiditas dan hutang pada perusahaan publik di Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang listed di Bursa Efek Jakarta antara periode 2000 – 2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dan tingkat hutang mempunyai hubungan negatif dengan kebijakan dividen.

Marlina dan Danica (2009) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap dividend payout ratio. Sampel penelitian sebanyak 142 perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007. Uji statistik yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian adalah variabel *cash position* dan *return on asset* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen payout ratio. Sedangkan variable *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dividen payout ratio.

Kouki (2009) melakukan penelitian tentang *stock option* dan *firm dividend policy* dari Toronto stock exchange. Tujuan penelitiannya adalah untuk menginvestigasi bagaimana kebijakan perusahaan dipengaruhi oleh insentif saham

untuk manajer. Data yang digunakan untuk penelitian adalah perusahaan dari Toronto Stock Exchange selama 2002 - 2003. Analisis data yang digunakan adalah tobit regression . Hasil penelitian menemukan bahwa *executive stock option* berhubungan negatif dengan payout ratio dan variabel lain *Firm Size, leverage, manager ownership, ownership structure* mempunyai hubungan positif serta *Free cash flow* dan profitabilitas mempunyai hubungan negatif.

Gill, et.al (2010) melakukan penelitian dengan judul “*Determinants of Dividend Payout Ratios : Evidence from United States*”. Sampel yang digunakan adalah 266 laporan keuangan pada tahun 2007. Hasil penelitiannya adalah profitabilitas mempunyai hubungan positif terhadap dividen payout ratio pada kelompok industri jasa tetapi pada kelompok industri industry manufaktur menunjukkan hasil negatif. *Cash flow, pajak, debt to equity ratio* mempunyai hubungan positif dengan dividen payout ratio dan *market to book ratio* dan *sales growth* mempunyai hubungan negatif dengan dividen payout ratio.

John dan Muthusamy (2010) melakukan penelitian yang menguji faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di Industri kertas India. Dalam penelitiannya menggunakan model *Lintner dividend* dan memperluas versinya menjadi analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dependen variabel adalah *dividen payout* dan independent variabel adalah *growth in sales, Earning per share, price earning ratio, market value to book value, cash flow, leverage, liquidity* dan *Return on Aset*. Hasil penelitian adalah *growth in sales, earning per share, leverage, market value to book value, liquidity* dan *Return On*

Assets mempunyai hubungan negatif dan untuk variabel *Price Earning Ratio* dan *Cash Flow* mempunyai hubungan positif.

Tabel 2.1
Ringkasan penelitian terdahulu.

No.	Peneliti	Variabel	Hasil
1	Hatta (2002), faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen : Investigasi Pengaruh Teori <i>Stakeholder</i> .	DV : Dividen Payout ratio IV : <i>Net Organizational Capital (NOC)</i> , Ukuran Perusahaan, <i>Insider ownership</i> , konsentrasi kepemilikan, <i>free cash flow</i> , tingkat pertumbuhan	NOC, Ukuran perusahaan, <i>Insider Ownership</i> , konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap DPR. <i>Free cash flow</i> berpengaruh negatif terhadap DPR.
2	Sudarsi (2002), Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi Dividen Payout Ratio pada industri perbankan yang listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	DV : Dividen Payout Ratio IV : posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, <i>firm size</i> , DER	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap DPR. Posisi kas dan potensi pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.
3	Suharli dan Oktorina (2005), Memprediksi Tingkat Pengembalian	DV : return investasi(dividen) IK : profitabilitas, likuiditas, leverage	Profitabilitas dan Likuiditas mempunyai hubungan positif dengan dividen

	Investasi pada <i>Equity Securities</i> Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Pada Perusahaan Publik di Jakarta.		Hutang mempunyai hubungan negatif dengan dividen
4	Marlina dan Danica (2009), Analisis Pengaruh <i>Cash Position, Debt Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Assets</i> terhadap Dividend Payout Ratio.	DV : Dividen payout ratio IV : cash position, debt to equity ratio, return on asset.	<i>Cash Position</i> dan <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif terhadap Divident payout ratio. <i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap dividend payout ratio.
5	Kouki (2009), <i>Stock Options and Firm Dividend Policy : Evidence from Toronto Stock Exchange</i>	DV : Dividen payout IV : <i>stock option, free cash flow, ownership structure, manager ownership, firm size, leverage, profitability</i>	<i>Firm Size, leverage, manager ownership, ownership structure</i> mempunyai hubungan positif <i>Free cash flow</i> dan profitabilitas mempunyai hubungan negatif
6	Gill et. al (2010), <i>Determinants of Dividend Payout Ratios : Evidence from United States</i>	DV : dividen payout ratio IV : <i>profitabilitas, cash flow, tax, sales growth, market to book ratio,</i>	Profit, <i>sales growth, market to book value</i> dan debt to equity ratio mempunyai hubungan negatif dengan dividen.

		debt to equity ratio	<i>Cash Flow</i> hubungan positif dengan dividen.
7	John and Muthusamy (2010), <i>Leverage, Growth, and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio – Evidence from Indian Paper Industry.</i>	DV : Dividen Payout ratio IV : <i>growth in sales, earning per share, price value to book value ratio, cash flow, leverage. liquidity</i>	<i>Sales Growth, Earning per Share, Leverage, Market Value to Book Value, Liquidity</i> berpengaruh negatif. <i>Price earning ratio</i> dan <i>Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap dividen payout

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan menggunakan untuk ditahan menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemilik sebagai dividen.

Menurut Wirjolukito, *et al* dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan “sinyal” mengenai

keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen.

Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen dapat dianalogikan sebagai berikut. Sebuah perusahaan yang dapat membukukan laba maka perusahaan tersebut dapat memilih untuk menahan laba atau membagikan sebagai dividen. Jika perusahaan membagikan dividen maka pendanaan internal perusahaan akan berkurang. Menurut teori “bird in the hand” investor lebih menyukai dibagikan dividen daripada menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. Sudarsi (2002), Suharli dan Oktorina (2005), Marlina dan Danica (2009) dan Kouki (2009) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor

yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Riyanto, 1995).

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek termasuk dengan membayar deviden ke pemilik modal. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan kemungkinan membayar deviden semakin besar juga. Sehingga hubungan antara likuiditas dengan kebijakan deviden adalah positif. Sudarsi (2001), Suharli dan Oktorina (2005), Marlina dan Danica (2009), Gill et al (2010) dan John and Muthusamy (2010) menemukan bahwa likuiditas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.2.3 Pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen

Leverage merupakan ukuran rasio hutang perusahaan. Menurut Howton et. al. (1998) dalam suharli dan oktorina (2005) perusahaan leveraged mempunyai peluang investasi tidak menguntungkan serta arus kas bebas yang tinggi. Rozef (1982) dikutip oleh Suharli dan Oktorina (2005), menyatakan bahwa perusahaan yang leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang

rendah, dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal.

Rasio leverage yang sering digunakan adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER digunakan sebagai faktor penentu dalam penelitian Suharli dan Oktorina (2005), Sudarsi (2000), Marlina dan Danica (2009). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berarti semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang diberikan. Suharli dan Oktorina (2005), Marlina dan Danica (2009), dan Gill et al (2010) menemukan bahwa leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H3 : Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen

Sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan atau growth berarti aktivitas operasi perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan pertumbuhan atau dana perusahaan lebih difokuskan untuk kegiatan operasi.

Sedangkan kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembayaran keuntungan perusahaan yang merupakan aliran keluar kas perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan memilih untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar dividen kepada para pemegang saham. Sehingga pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah. Maka pengaruh growth sales berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Sudarsi (2002), Gill et al (2010) dan John and Muthusamy (2010) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H4 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen.

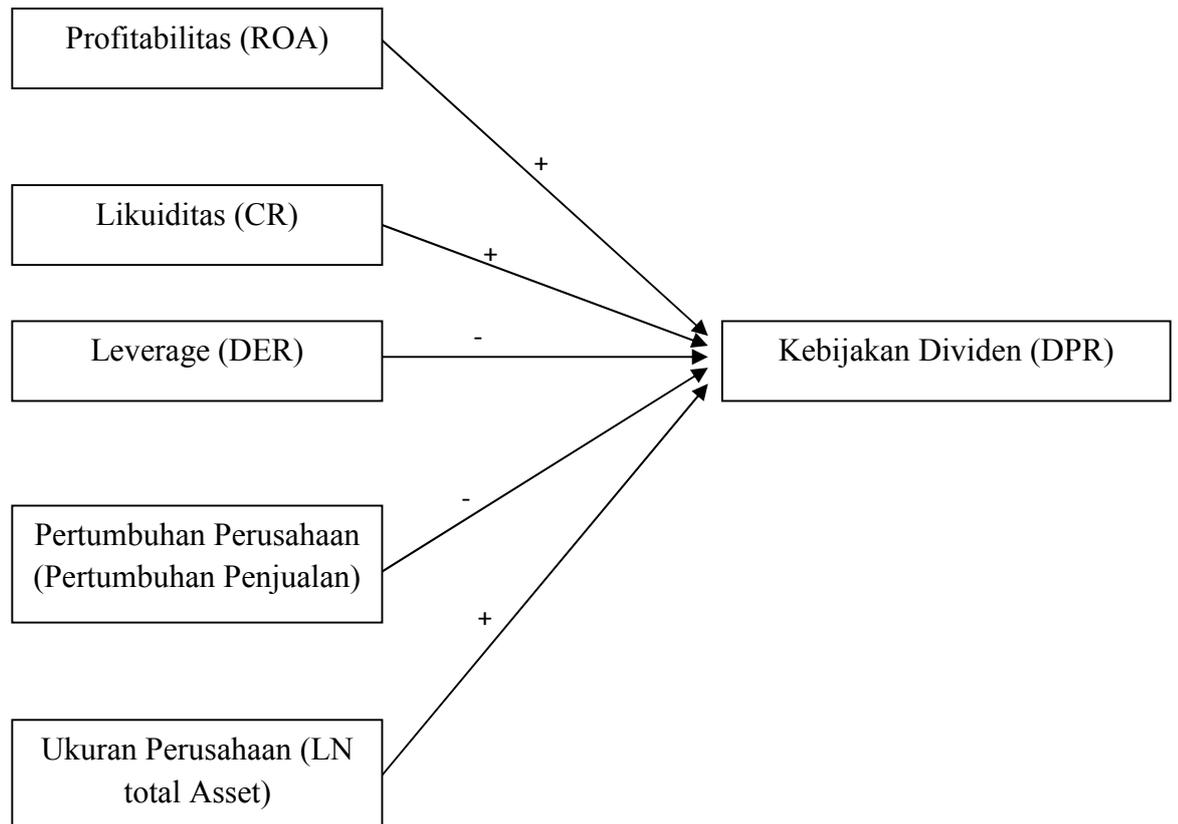
Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham.

Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka perusahaan berkesempatan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi. Hatta (2002) dan Kouki (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menjelaskan tentang jumlah pembayaran dividen yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dari laba bersih yang dihasilkan. Rasio ini diukur dengan perbandingan antara dividen dengan laba bersih yang didapat (Marlina dan Clara, 2009).

$$\text{DPR} : \frac{\text{Dividen Kas Per Lembar Saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan. Salah satu ukuran dalam rasio profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba laba bersih setelah

pajak terhadap total asset yang dimiliki perusahaan.(Marlina dan Danica, 2009)

$$\text{ROA} : \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{total aset}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya. Salah satu ukuran dalam rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). Current Ratio dihitung berdasarkan perbandingan kewajiban jangka pendek dengan sejumlah kas yang dimiliki. (Suharli dan Oktorina, 2005)

$$\text{CR} : \frac{\text{Aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

3. Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal sendiri. (Suharli dan Oktorina, 2005)

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

4. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan pendapatan tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan. Indikator tingkat pertumbuhan perusahaan salah satunya dapat diukur dengan tingkat pertumbuhan pendapatan ditahun yang akan datang (Gill et al,2010). Tingkat pertumbuhan perusahaan dihitung dengan rumus :

$$\text{Sales Growth: } \frac{\text{current sales}-\text{previous sales}}{\text{previous sales}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva dan rata – rata tingkat penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari total asset.(Sudarsi, 2001)

$$\text{Ukuran Perusahaan : LN of Aset}$$

3.1.3 Definisi Operasional (tabel)

Tabel 3.1
Definisi Operasional

Variabel	Pengukuran	Skala
Kebijakan Dividen (DPR)	$\frac{\text{Dividen Kas Per Lembar Saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$	Rasio
Profitabilitas (ROA)	$\frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{total aset}}$	Rasio
Likuiditas (CR)	$\frac{\text{Aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$	Rasio
Leverage (DER)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Penjualan)	$\frac{\text{current sales} - \text{prprevious sale}}{\text{previous ssaes}}$	Ra Rasio
Ukuran Perusahaan	LN total Aset	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2010. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan peneliti adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008 – 2010
2. Perusahaan yang membagikan dividen secara kontinyu 2008 – 2010.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan perusahaan manufaktur, jumlah perusahaan manufaktur dan laporan kegiatan perdagangan saham. Sumber data tersebut diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan JSX Statistik yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, serta sumber – sumber terkait.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data penelitian ini adalah metode dokumentasi data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory*. Adapun pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka yang dilakukan dengan mengkaji buku – buku *literature*, jurnal dan makalah untuk memperoleh landasan teoritis yang komprehensif tentang pokok bahasan dalam penelitian ini.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program *Microsoft excel* dan SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan setelah data bebas dari pelanggaran dalam uji asumsi klasik (Uji Multikolinearitas, Heterokedastisitas,

Autokorelasi dan Normalitas). Pemenuhan uji asumsi klasik dilakukan agar hasil pengujian dapat diinterpretasikan dengan tepat.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji T dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2006).

Pengujian normalitas data akan dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dan normal P-P Plot. Data yang normal ditunjukkan dengan nilai uji Kolmogorov Smirnov yang memiliki signifikansi diatas 0,05. Dengan melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas data dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

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

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah tiap – tiap variable independen saling berhubungan secara linier. Multikolinear terjadi apabila antara variable – variable independen terdapat hubungan yang signifikan (Ghozali, 2006). Salah satu cara deteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai dari nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah samadengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Walaupun multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai Tolerance dan VIF, tetapi masih tetap tidak mengaetahui variabel – variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi. (Ghozali, 2006)

3.5.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya), uji autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin Watson. Metode ini digunakan untuk menguji apakah antar residual

terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Apabila nilai signifikansinya dibawah 0,05 berarti terdapat gejala autokorelasi (Ghozali, 2006).

3.5.1.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Kebanyakan data crossection mengandung situasi heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2006).

Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah melihat grafik plot nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di studentized (ghozali, 2006)

Dasar analisis tersebut adalah (Ghozali, 2006) :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Model analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth dan Firm Size) dengan variabel dependen (Kebijakan Dividen). Model analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut :

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

Keterangan :

- Y : Kebijakan Dividen (DPR)
 α : konstanta
X1 : Profitabilitas (ROA)
X2 : Likuiditas (CR)
X3 : Leverage (DER)
X4 : Pertumbuhan Perusahaan (Pertumbuhan Penjualan)
X5 : Ukuran Perusahaan (LN total Asset)
 $\beta_1 - \beta_5$: Kooefisien
e : error

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji signifikan Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternative (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_A : b_i \neq 0$$

3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen / terikat (Ghozali, 2006). Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (HA) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau :

$$HA : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Koefisien determinasi (R^2) adalah presentasi nilai Y (variabel dependen) yang dapat dijelaskan oleh garis regresi. Dalam konteks regresi, koefisien determinasi merupakan ukuran yang lebih bermakna dibandingkan koefisien korelasi, karena koefisien determinasi mampu memberikan informasi mengenai variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi yang digunakan.

Sedangkan koefisien korelasi hanya merupakan ukuran mengenai derajat (keeratan) hubungan antara dua variabel.

Dalam kenyataan nilai Adjusted R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati dalam Ghazali (2006), jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1-k)/(n-k)$. jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif.