ANALISIS PENGARUH ROA, *DEBT TO TOTAL ASSETS*, *CURRENT RATIO*, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2007-2011)

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat

Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Ristia Angga Rukmana

NIM. C2A009186

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

2013

ANALISIS PENGARUH ROA, *DEBT TO TOTAL ASSETS*, *CURRENT RATIO*, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2007-2011)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat

Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Ristia Angga Rukmana

NIM. C2A009186

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun	:	Ristia Angga Rukmana
Nomor Induk Mahasiswa	:	C2A009186
Fakultas/Jurusan	:	Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Skripsi	:	**Analisis Pengaruh ROA, *Debt To Total Assets, Current Ratio, Growth,* dan *Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011).**
Dosen Pembimbing	:	Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM

Semarang, Mei 2013

Dosen Pembimbing,

Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM

NIP. 195909231986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Ristia Angga Rukmana

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009186

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh ROA, *Debt To Total Assets, Current Ratio, Growth,* dan *Size*Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011).**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 29 Mei 2013

Tim Penguji

1. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM (.....)
2. Drs. M. Kholiq Mahfud, MP (.....)
3. Dr. Irene Rini DP, ME (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ristia Angga Rukmana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : " Analisis Pengaruh ROA, *Debt to total assets, Current Ratio, Growth,* dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*" adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan saya yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, Mei 2013

Yang membuat pernyataan

(Ristia Angga Rukmana)

NIM: C2A009186

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Kemenangan (Keberhasilan) hanya dapat dicapai dengan kesabaran (HR. Tirmidzi)

INNA MA'AL USRI YUSRO

IBUMU ADALAH SURGAMU, AYAHMU ADALAH JEMBATAN MENUJU ITU (SURGA), SAYANGILAH MEREKA (UJE).

Skripsi ini dipersembahkan untuk:

Ibuku di JANNAH, Dra. Hj. Qoyyimah

Bapakku Drs. H. Setyo Budi Mardjono

Kakakku Alshadika Arjon Haq

Dan adik kecilku penyemangatku Rifqi Alfiansyah

Sahabat-sahabatkuu

Almamaterku.....

ABSTRACT

This study conducted to analyze the effect of variable Return On Assets (ROA), Debt To Total Assets (DTA), Current Ratio, Growth and Size to the Dividend Payout Ratio oncompany listed on the Jakarta Stock Exchangefrom 2007 – 2011.

The sampling technique used was purposive sampling and number of samples used by 17 companies. Variables used in this study were, Dividend Payout Ratio (DPR) as the dependent variable and the Return On Assets (ROA), Current Ratio, Growth, and Size as an independent variable. Data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2007-2011) and the financial statements of the company (2007-2011). The analysis technique used is multiple linear regression and hypothesis testing using the F statistic to test the effect together with a 5% confidence level and t-statistics for testing the partial regression coefficients.

The results showed that the variables ROA and Debt to total assets has positive and significant impact to the DPR. While the variable Current Ratio, Growth and Size positive and significant effect to the DPR. From 5 hypothesis, there is only one hypothesis are accepted, ROA has positive and significant impact. Based on results of statistical analysis F, obtained significant value 0.010 (less than 0.05) and it can be concluded that the variables ROA, Debt to total assets, Current ratio, Growth, and Size have a significant effect to the DPR. Of the value of determination coefficient of 0.191 indicates that the model can explain the variation (rise and fall) DPR of 19,1% while 80.1% the variation is explained by other variables outside the model.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Return on assets, Debt to total assets, Current Ratio, Growth, Size.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel *Return On Assets* (ROA), *Debt To Total Assets* (DTA), *Current Ratio, Growth* dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dan *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio, Growth,* dan *Size* sebagai variabel independen. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2007-2011) dan Laporan keuangan perusahaan (2007-2011). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan F statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5% serta t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan Debt to total assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel *Current Ratio, Growth* dan *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dari 5 hipotesis yang ada hanya ada satu hipotesis yang diterima, yaitu ROA berpengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan hasil analisis uji statistik F diperoleh nilai signifikansi 0,010 (lebih kecil dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA, *Debt to total assets*, *Current Ratio*, *Growth*, dan *Size* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Dari nilai koefisien determinasi sebesar 0,191 menunjukkan bahwa pada model dapat menjelaskan variasi (naik-turunnya) DPR sebesar 19,1 % sedangkan 80,1 % variasi diterangkan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci : *Dividend Payout Ratio, Return on assets, Debt to total assets, Current Ratio, Growth, Size.*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum, Wr. Wb

Dengan mengucapkan Bismillahirrahmanirrahim perkenankan saya selaku penyusun skripsi menghaturkan beberapa patah kata. Alhamdulillahirobbil 'Alamin, segala puji dan syukur penulis haturkan kehadirat ALLOH SWT, serta sholawat dan salam bagi RASULULLOH SAW yang telah melimpahkan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **"ANALISIS PENGARUH ROA, *DEBT TO TOTAL ASSETS, CURRENT RATIO, GROWTH*, DAN *SIZE* TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO*"**

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

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

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt, Phd. Selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP yang telah memberikan kesempatan untuk menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis UNDIP.

2. Ibu Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktu, doa, motivasi, saran, dan pengarahan dengan sabar dalam melaksanakan studi dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Suharnomo, selaku dosen wali yang telah banyak memberikan pengarahan dan motivasi.
4. Segenap dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat.
5. Staf Tata Usaha, Staf Perpustakaan, Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomika dan Bisnis, dan Seluruh Staf Fakultas Ekonomika dan Bisnis atas bantuan, semangat, doa, kesabaran dan kemudahan-kemudahan yang diberikan.
6. Seluruh Staf perpustakaan PIPM (IDX) atas bantuan, kesabaran, dan kemudahan yang diberikan.
7. Orang tua ku, Bapak Drs. H. Setyo Budi Mardjono dan Ibu (Almh)Dra. Hj. Qoyyimah atas segala kasih sayang, doa, ketulusan, motivasi, kesabaran, semangat, serta dukungan baik moril maupun materiil. Terima kasih untuk cinta dan doa Ibu di Jannah yang sangat berarti.
8. Kakak dan adikku, Alshadika Arjon Haq dan Rifqi Alfiansyah atas senyum, semangat, dan doa yang sangat berarti.
9. Saudara-saudara yang selalu memberikan motivasi dan doa, Mbah H. Abdul Muchid Azis, Mbak Titis, Ibu Din, Tante Suci, Mbak Lis, Om Heru, Ka Ipin, Ka Ulul dan bidadari kecilku Dek Bunga.

10. Saudara-saudaraku dirumah, Shodikin, Mbak Kha, Mbak Sayumi, dan semua yang banyak memberikan motivasi dan doanya.
11. Sahabat-sahabat terbaik, Sarsa, Ayu, Pipit, Deista, Bayu, Ryan, Galih, dan Shandy yang selalu mendukung, membantu dan memberikan motivasi. Selain itu terima kasih juga saya ucapkan untuk anak-anak Manajemen Reguler II kelas B yang telah menemani selama kuliah di UNDIP
12. Ibu-ibu terhebat, Ibu Endang Ritowati, Ibu Hj.Wargiyati, SE, Ibu Reni Indriati, dan Ibu Tris yang telah melahirkan sahabat sekaligus keluarga kecil yang penuh kasih sayang.
13. Teman-teman satu bimbingan, Saras, Novi, Ryan, dan Sahening yang telah memberikan dukungan, semangat, motivasi, saran serta doa nya.
14. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

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

Wassalamu'alaikum, Wr. Wb

Semarang, Mei 2013

Ristia Angga Rukmana

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i

PERSETUJUAN SKRIPSI ii

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN iii

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI iv

MOTTO DAN PERSEMBAHAN v

ABSTRACT vi

ABSTRAK vii

KATA PENGANTAR viii

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR GAMBAR xv

DAFTAR LAMPIRAN xvi

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 Latar Belakang Masalah 1
1.2 Rumusan Masalah 8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian 9
1.3.1 Tujuan Penelitian 10
1.3.2 Kegunaan Penelitian 10
1.4 Sistematika Penulisan 11

BAB II TINJAUAN PUSTAKA 12

2.1 Landasan Teori 12
2.1.1 Kebijakan Dividen 12
2.1.2 Teori Dividen 16
2.1.3 *Dividend Payout Ratio* 19
2.1.4 *Return On Assets* 19
2.1.5 *Debt To Total Assets* 20
2.1.6 *Current Ratio* 21
2.1.7 *Growth* 22

2.1.8 *Size* 23
2.2 Penelitian Terdahulu 23
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis 34
2.3.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap DPR 35
2.3.2 Pengaruh *Debt To Total Assets* terhadap DPR..... 36
2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* terhadap DPR..... 37
2.3.4 Pengaruh Growth terhadap DPR 38
2.3.5 Pengaruh *Size*terhadap DPR 39
2.4 Hipotesis 41

BAB III METODE PENELITIAN 43

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional..... 42
3.2 Populasi dan Penentuan Sampel 49
3.3 Jenis dan Sumber Data..... 51
3.4 Metode PengumpulanData..... 51
3.5 Metode Analisis 52
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik..... 52
3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda..... 52
3.5.3 Uji Hipotesis 57
3.5.3.1 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F) 58
3.5.3.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)..... 59
3.5.4 Koefisien Determinasi (R^2)..... 60

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 61

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian..... 61
4.2 Stastistik Deskriptif..... 61
4.3 Analisis Data..... 64
4.3.1 Uji Asumsi Klasik..... 64
4.3.1.1 Uji Normalitas..... 64
4.3.1.2 Uji Multikolinearitas..... 67
4.3.1.3 Uji Autokorelasi..... 68
4.3.1.4 Uji Heteroskesdastisitas 69
4.3.2 Hasil Analisis Regresi..... 71
4.3.3 Uji Hipotesis 73
4.3.3.1 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F) 73
4.3.3.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)..... 74
4.3.3.3 Uji Koefesien Determinasi..... 77
4.4 Pembahasan Hasil Pengujian Statistik..... 78
4.4.1 *Return On Assets*(ROA)..... 78
4.4.2 *Debt to Total Assets* 79
4.4.3 *Current Ratio* 80
4.4.4 *Growth* 80
4.4.6 *Size* 81

BAB V PENUTUP 82

5.1 Kesimpulan 82
5.2 Keterbatasan Penelitian 85
5.3 Saran 86

DAFTAR PUSTAKA 88

LAMPIRAN A 92

LAMPIRAN B 94

LAMPIRAN C 101

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai rata-rata variabel dependen dan independen 6

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu 29

Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional Variabel 47

Tabel 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian 49

Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Sampel 49

Tabel 4.1 Deskripsi Objek Penelitian 61

Tabel 4.2 Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov 66

Tabel 4.3 Uji Normalitas dengan Nilai Tolerance dan VIF 67

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi dengan Uji Run Test 68

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda 70

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Berganda dengan Uji F 72

Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Berganda dengan Adjusted (R^2) 86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis 40

Gambar 4.1 Gambar Histogram Uji Normalitas 64

Gambar 4.2 Grafik *Normal Probability Plot* 65

Gambar 4.3 Gambar Uji Heterokedastisitas..... 69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel 92

Daftar perusahaan sampel 93

Lampiran B Data Variabel Dependen dan Variabel Independen 94

Data *Dividend Payout Ratio* 95

Data *Return On Assets* (ROA) 96

Data *Debt To Total Assets* (DTA) 97

Data *Current Ratio* 98

Data *Growth* 99

Data *Size* 100

Lampiran C Hasil Output SPSS 101

Tabel Descriptive 102

Grafik Histogram Uji Normalitas 102

Grafik *Normal Probability Plot* 103

Tabel Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov Smirnov 103

Tabel Uji Multikolinearitas 104

Tabel Uji Autokolineritas 104

Grafik Scatterplot(Uji Heteroskedastisitas) 105

Tabel Regresi 105

Tabel Uji F 106

Tabel Koefisien Determinasi 106

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang masalah

Pada perusahaan manufaktur kebijakan dividen memiliki arti yang sangat penting karena berkaitan dengan beberapa permasalahan perusahaan seperti keputusan investasi, pendanaan perusahaan, dan kebijakan pembagian dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba kepada pemegang saham atau investor yang dibagikan dalam bentuk dividen setiap periodenya. Pada umumnya tujuan utama investor dalam menanamkan dananya di suatu perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau *return,* yang salah satunya berupa pendapatan dividen. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

Brigham (2001) dalam Widiyanti (2011) menyatakan bahwa ada dua fungsi pasar modal yaitu untuk perusahaan mendapatkan modal dan untuk investor menanamkan modal. Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*. Kamarudin (1996) menyatakan investasi adalah

menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Menurut Halim (2003), hal-hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi yaitu : 1) tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*); 2) tingkat resiko (*rate of risk*); 3) ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham. Investor akan senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu (Suharli, 2005). Investor akan selalu mencari alternatif investasi yang memeberikan return tertinggi dengan tingkat risiko tertentu. Mengingat risiko yang melekat pada investasi saham lebih tinggi daripada investasi pada perbankan, return yang diharapkan juga lebih tinggi (Suharli, 2005).

Menurut Martono (2005) kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Abdul kadir (2010) menyatakan bahwa keputusan perusahaan mengenai dividen biasanya berkaitan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Sumber pembiayaan perusahaan untuk mendapatkan dana dapat dibagi menjadi dua yaitu yang pertama pembiayaan dari dalam perusahaan (*Internal Financing*) merupakan pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu dana

yang berasal dari keuntungan atau laba ditahan dan yang berasal dari depresiasi dan yang kedua adalah pembiayaan dari luar perusahaan (*External Financing*) merupakan pemenuhan kebutuhan dana dengan dana yang berasal dari luar perusahaan (Riyanto, 1995). Menurut Darminto (2008) perusahaan yang mampu menghimpun dan meningkatkan dana dari dalam perusahaan atau *internal financing* akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik perusahaan karena semakin kecil ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan dari luar perusahaan atau *external financing*.

Evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen. Sepanjang perusahaan memiliki proyek investasi dengan pengembalian melebihi yang diminta, perusahaan akan menggunakan laba untuk mendanai proyek investasi tersebut. Jika terdapat kelebihan laba setelah digunakan untuk mendanai seluruh kesempatan investasi yang diterima, kelebihan itu akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas. Jika tidak ada kelebihan, maka dividen tidak akan dibagikan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang, 1997). Brigham dan Houston (2001) yang telah dikutip oleh Nuringsih (2005) menyatakan bahwa kebijakan dividen menjadi perhatian pihak pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain

yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai.

Menurut Martono (2005) dalam kebijakan dividen ini terdapat dua keputusan yang bisa diambil, yaitu apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dwi Purwanti (2010) menyatakan bahwa perusahaan menetapkan adanya kebijakan dividen untuk menindak lanjuti perolehan laba perusahaan apakah akan dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham dalam bentuk tunai sedangkan laba ditahan adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan olehperusahaan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) dengan tujuan untuk mengejar pertumbuhan perusahaan. Suharli (2005) menyatakan bahwa pembayaran dividen dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi manajer agar dapat diinvestasikan di dalam proyek kecil yang memiliki nilai sekarang bersih positif.

Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan atau dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan (Hatta, 2002). Pembagian dividen yang lebih besar akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan, tetapi pembagian dividen yang semakin besar akan mengakibatkan semakin berkurangnya sisa dana yang tersedia untuk investasi. Ada beberapa faktor yang

mempengaruhi kebijakan dividen antara lain seperti yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (1995) bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas,kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap perusahaan. kebijakan dipengaruhi oleh Undang-Undang (UU), posisi likuiditas, kebutuhan untuk melunasi hutang, tingkat laba.

Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil (Sartono, 2001). Dari pernyataan tersebut diatas dapat diketahui bahwa investor menginginkan dividen yang stabil untuk setiap tahunnya, padahal pada kenyataannya dividen yang dibagikan pada setiap perusahaan untuk setiap tahun nya tidak stabil atau berfluktuasi.

Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan, maka dapat diidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan pembayarn dividen pada suatu perusahaan manufaktur, yaitu rasio profitabilitas dengan menggunakan ROA, *Leverage Ratio* dengan menggunakan *Debt to total assets*, rasio likuiditas dengan menggunakan *Current Ratio*, dan ditambahkan lagi dengan dua variabel lainnya yaitu *Growth* dan *Size*.

Tabel 1.1

Nilai rata-rata DPR, ROA, *Debt to total assets, Current ratio, Growth*, dan *Size* Perusahaan Sampel pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

(Periode 2007-2011)

Tahun	**DPR (%)**	**ROA (%)**	***Debt to total assets* (x)**	***Current ratio*(x)**	***Growth* (%)**	***Size***
2007	35.53	12.63	0.43	2.53	21.38	14.36
2008	37.12	15.71	0.43	2.46	27.70	14.58
2009	29.15	17.94	0.41	2.39	7.26	14.56
2010	31.33	15.62	0.41	2.72	13.76	14.69
2011	35.16	17.72	0.38	2.74	20.98	17.86

Sumber: ICMD dan Laporan Keuangan Perusahaan 2007-2011

Berdasarkan tabel di atas diketahui telah terjadi *fenomena gap* yaitu adanya perbedaan data yang ada pada perusahaan sampel tahun 2007-2011. Pada variabel ROA tahun 2007, 2008, dan 2011 berhubungan positif terhadap DPR yaitu setiap kenaikan atau penurunan variabel ROA selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan DPR, sedangkan pada tahun 2009 dan 2010 variabel ROA berhubungan negatif terhadap DPR. Pada variabel *debt to total assets* tahun 2009 berhubungan positif terhadap DPR yaitu penurunan variabel *debt to total assets* diikuti dengan penurunan variabel DPR. Sedangkan pada tahun 2007, 2008, 2010, dan 2011 berhubungan negatif terhadap DPR.

Pada variabel *current ratio* pada tahun 2007, 2008, 2010, dan 2011 berhubungan positif terhadap DPR yaitu setiap kenaikan dan penurunan variabel *current ratio* selalu diikuti dengan kenaikan atau penurunan variabel DPR. Sedangkan pada tahun 2009 *variabel current ratio* berhubungan negatif terhadap DPR.

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

Variabel ROA berpengaruh positif terhadap DPR (Puspita, 2009), hasil penelitian tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Hakim (2011), Marlina dan Danica (2009), Darminto (2008). Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Nuringsih (2005) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap DPR.

Dalam penelitian Puspita (2009) dan Rejeki (2011) menyatakan bahwa variabel *Debt to total assets* berpengaruh negatif terhadap DPR. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Wahdah (2011), dan Hakim (2011) menemukan bahwa *Debt to total assets* berpengaruh positif terhadap DPR.

Dalam penelitian terdahulu Kadir (2010) dan Wahdah (2011), menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh positif dengan DPR. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rejeki (2010) yang menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Dalam penelitian terdahulu Rejeki (2011), Hakim (2011),Wahyudi (2008) dan Sudarsi (2002) menyatakan bahwa variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap DPR. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dhailani, Achmad Friady dan Reni Yendrawati (2006) yang menyatakan bahwa variabel *Growth* berpengaruh positif terhadap DPR.

Dalam penelitian terdahulu Nuringsih (2005), Hakim (2011) dan Rejeki (2011) menyatakan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif pada DPR. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pribadi (2012) dan Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa variabel *Size* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Dengan melihat adanya permasalahan yang nampak seperti tabel 1.1 di atas, dan adanya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu di teliti lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan variabel ROA, *Debt to total assets*, *Current Ratio*, *Growth*, dan *Size* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Obyek penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2011 karena kelompok industri manufaktur merupakan kelompok industri yang relatif lebih aktif dan konsisten membagikan dividen dibandingkan kelompok industri lainnya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, terdapat adanya *fenomena gap* dan *research gap*. *Fenomena gap* yang terjadi adalah adanya perbedaan data yang ada pada perusahaan sampel 2007-2011 seperti yang terdapat pada tabel 1.1. *Research gap* yang terjadi adalah adanya perbedaan hasil penelitian pengaruh antara variabel independen dan dependen dari masing-masing

penelitian terdahulu. Maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Bagaimana *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang dibagikan oleh perusahaan?
2. Bagaimana *Debt to Total Assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang dibagikan oleh perusahaan?
3. Bagaimana *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang dibagikan oleh perusahaan?
4. Bagaimana *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang dibagikan oleh perusahaan?
5. Bagaiamana *Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang dibagikan oleh perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

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

1. Menganalisis pengaruh ROA (*Return on asset*) terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur.
2. Menganalisis pengaruh *Leverage Ratio* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur.

3. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur.
4. Menganalisis pengaruh *Growth* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur.
5. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap kebijakan dividen yang dibagikan (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat atau kegunaan dari penelitian ini, antara lain:

1. Investor

   Hasil analisis ini dapat memberikan informasi dan masukan untuk memilih investasi pada bursa saham dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Perusahaan

   Hasil analisis ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk memahami secara jelas tentang isi dari penelitian ini maka sistematika penulisan akan disusun sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Berisi pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan, dan kegunaan penelitian yang dilakukan serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Berisi tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang didasarkan sebagai bahan acuan dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Berisi metode penelitian yang terdiri dari variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi hasil dan pembahasan yang menjelaskan deskripsi obyek penelitian, analisis data dan pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi penutup yang terdiri dari kesimpulan dari analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 dan saran yang berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen *(Dividend policy)* adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2001). Robert Ang (1997) menyatakan dividen merupakan nilai pendapatan bersih atau net income dari suatu perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan.

Dividen adalah sebuah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari pendapatan atau earnings dalam bentuk kas atau saham (Ambarwati, 2010). Sedangkan menurut Gitman (2003) dalam Rosdini (2009) kebijakan dividen adalah suatu perencanaan tindakan perusahaan yang harus dituruti ketika keputusan dividen harus dibuat. Sedangkan menurut Ross (1977) dalam Suharli (2006) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham atau tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan

keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan.

Macam-macam kebijakan dividen menurut Riyanto (1995) :

1. Dividen konstan : perusahaan menetapkan dividend payout ratio yang konstan atau tetap. Ini berarti bahwa jumlah dividend per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.
2. Dividen stabil : jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahun nua berfluktuasi.
3. Dividend berfluktuasi : besarnya dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan bersangkutan.

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

1. Dividen tunai *(cash dividend)*

   Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai.
2. Dividen saham (*stock dividend*)

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

Nilai suatu dividen tunai tentunya sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu dividen saham dapat dihitung dengan rumus harga wajar dividen saham dibagi dengan rasio dividen saham.

Menurut Robert Ang (1997) menyatakan berdasarkan atas hubungan dengan tahun buku maka dividen dibagi atas dua jenis, yaitu :

1. Dividen interim

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

2. Dividen Final

   Merupakan dividen hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Dividen final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan dividen interim yang telah dibayarkan untuk tahun buku berikutnya.

Riyanto (1995) mengelompokkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menjadi 2 faktor :

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

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

Menurut Ambarwati (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

a. Aturan-aturan hukum

   Hukum badan perusahaan memutuskan legalitas distribusi apapun kepada para pemegang saham biasa perusahaan.

b. Kebutuhan pendanaan perusahaan

   Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dianalisa dalam kaitannya dengan distribusi probabilitas kemungkinan arus kas masa depan dan juga saldo kas.

c. Likuiditas

   Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen, karena dividen menunjukkan arus kas keluar , semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

d. Kemampuan untuk meminjam

   Kemampuan meminjam ini dapat dalam bentuk batas kredit bergulir dari bank atau lembaga keuangan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, maka semakin besar pula fleksibilitas untuk meminjam , sehingga perusahaan tidak perlu khawatir dengan pengaruh pembayaran dividen kas terhadap likuiditasnya.

e. Batasan-batasan dalam kontrak utang

Syarat perjanjian utang adalah perjanjian pinjaman, meliputi batasan untuk pembayaran dividen yang dinyatakan dalam presentase maksimum laba ditahan kumulatif dalam perusahaan.

f. Pengendalian

Perusahaan yang terancam akan diakuisisi akan membayar dividen dalam jumlah besar untuk menenangkan para pemegang saham.

2.1.2 Teori Dividen

a. ***Smoothing theory***, menurut Linter (1956) menyatakan jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

b. ***Dividend irrelevance theory***, menurut Miller dan Mogdiliani (1961) dalam Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang *given*, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan cara pembelanjaan atau pemenuhan dana yang lain. Dalam keputusan investasi yang *given*, apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Dengan

demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru.

c. ***Bird in the hand theory***, menurut Modigliani dan Miller (1961) dalam Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

d. ***The tax preference theory***, menurut Litzenberger dan Ramaswamy dalam Darminto (2008) menyatakan bahwa dengan adanya pajak maka investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena *capital gain* dapat menunda pembayaran pajak, dimana pajak atas capital gain baru kan dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayarkan setiap tahun setelah pembayaran dividen. Selain itu adanya perbedaan pajak antara dividen dan *capital gain* yaitu pajak dividen lebih tinggi dibanding pajak *capital gain* akan semakin mendorong investor untuk menginvestasikan keuntungannya daripada membagikan keuntungan tersebut dalam bentuk dividen karena jika perusahaan membagikan dividen sekecil-kecilnya maka hal itu akan lebih bisa menghemat pajak.

e. ***Clientle effect theory***, menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai DPR yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih

senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan (Sartono, 2001)

f. **Teori Residual**, menyatakan penentuan dividen dengan cara mempertimbangkan kesempatan investasi, mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi, memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin dan membayar dividen hanya jika ada sisa laba (Husnan, 1997).

Selain teori dividen diatas terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen. ***Pecking Order Hypothesis*** menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya mempunyai hutang dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dengan semakin tingginya rasio hutang maka akan semakin rendah profitabilitas perusahaan yang, semakin rendahnya profitabilitas perusahaan juga akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal daripada dana ekternal (Husnan, 1997). ***Balancing theories* atau *trade off theory*** yang menyatakan bahwa manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang harus seimbang. Sejauh manfaat lebih besar maka hutang akan

ditambah, tetapi apabila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar, maka hutang tidak boleh lagi ditambah (Husnan, 1997).

2.1.3 *Dividend Payout Ratio*

Merupakan rasio antara dividen yang dibayarkan per lembar saham (DPS) dengan laba bersih per lembar saham (EPS) yang diperoleh perusahaan disebut *Dividen payout ratio* (DPR) (Ang, 1997). *Dividen payout ratio* merupakan sebuah parameter untuk mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham, semakin tinggi DPR maka semakin tinggi pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham atau kesejahteraan para pemegang saham (Prihantoro, 2003).

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

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share\ (DPS)}{Earning\ Per\ Share\ (EPS)}$$

2.1.4 *Return on Assets* (ROA)

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang

dimiliki perusahaan (Riyanto, 1995). Menurut Ang (1997) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap *total asset*.

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

$$\textbf{ROA} = \frac{\textit{Earning After Tax (EAT)}}{\textit{Total Assets}}$$

2.1.5 *Debt to Total Assets*

Menurut Warsono (2003) *Leverage ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka panjangnya. *Leverage ratio* merupakan rasio solvabilitas dari suatu perusahaan. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan dengan *total assets* nya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi. Tingkat hutang yang semakin besar akan meningkatkan besarnya beban bunga, yang pada akhirnya akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Menurut Warsono (2003) *leverage ratio* dapat diukur dengan rasio hutang terhadap aktiva total (*debt to total assets ratio*) dan rasio hutang terhadap ekuitas

(*debt to equity ratio*). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt total assets*.

Secara sistematis *debt to total assets* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) :

Debt to total assets = $\frac{Total\ Debts}{Total\ Assets}$

2.1.6 *Current ratio*

Current ratio menurut Hanafi (2004) dalam Abdul Kadir (2010) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah), semakin besar *Current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *Current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan.

Menurut Munawir (2004) dalam Abdul Kadir (2010) *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar.

Secara sistematis *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Munawir, 2004):

$$\text{Current Ratio} = \frac{Current\ Assets}{Current\ LLialibility}$$

2.1.7 Pertumbuhan perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan perusahaan dimana pertumbuhan penjualan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Indrawati, 2006). Laju pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan untuk mendanai kesempatan-kesempatan investasi pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi mencerminkan meningkatnya pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat (Deitiana, 2011).

Secara sistematis *Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut (Susilawati, 2000) :

$$Growth = \frac{Sales\ (t) - Sales\ (t-1)}{Sales\ (t-1)}$$

2.1.8 *Size*

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil dari nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995). Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset (Chrutchley dan Hansen, 1989) dalam Nuringsih (2005).

Secara matematis ukuran perusahaan (*size*) dapat dirumuskan sebagai berikut (Churtchley & Hansen, 1989) dalam Nuringsih (2005) :

Size=Ln Of Total Assets

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Hasil dari penelitian tersebut akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut :

Sri Sudarsi (2002) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend payout ratio* pada industri perbankan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta. Dengan variabel dependen DPR dan variabel independen posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, *Firm Size*, dan *debt to equity*

ratio. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, *firm size*, dan *debt to equity ratio* baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Tapi secara teori hubungan antara kelima variabel tersebutu terhadap DPR dapat diterima.

Kartika Nuringsih (2005) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: studi 1995-1996. Dengan variabel dependen kebijakan dividen dan variabel independen *managerial ownership*, *debt policy*, ROA, *firm size*. Dengan metode analisis regresi linear berganda. Dengan hasilnya menunjukkan bahwa *managerial ownership* dan ROA berpengarh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *debt policy dan firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Reni Yendrawati dan Achmad Friady Dhailami (2006) meneliti tentang pengaruh *Insider Ownership* dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta. Dengan variabel dependen kebijakan dividen, variabel independen *insider ownership* dan risiko pasar, dan variabel pengontrol *market to book value*, *size*, *earning variability*, *profitability*, dan *growth*. Dengan metode analisis linear berganda. Dengan hasilnya menunjukkan berdasarkan uji t insider ownership dan risiko pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR namun berdasarkan uji f *insider ownership*, risiko pasar, MTVB, *size*, EV, dan *profitability* sebagai

variabel independen secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

Darminto (2008) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen industri manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2005. Dengan variabel dependen kebijakan dividen dan variabel independen nya adalah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, struktur kepemilikan saham. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Eko Wahyudi (2008) meneliti tentang pengaruh Insider Ownership, *Collateralizable Assets, Growth In Net Assets*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2002-2006. Dengan variabel dependen DPR dan variabel independen *insider ownership, collateralizable assets, growth in net assets*, dan likuiditas. Alat analisis yang digunakan adalah analisis uji F untuk memilih teknik estimasi yang tepat antara *common effect* atau *fixed effec*t. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan secara simultan variabel *insider ownership, collateralizable assets, growth in assets,* dan likuiditas

berpengaruh signifikan terhadap DPR., dan secara parsial *collateralizable assets, growth in net assets,* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) meneliti tentang analisis pengaruh *cash position, debt to equity ratio, return on assets* terhadap *payout ratio*. Dengan variabel dependen DPR dan variabel independen *cash position, debt to equity ratio,* dan ROA. Alat analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Variabel *Cash Position* (CP*), Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel DPR. berdasarkan hasil uji parsial (uji statistik t) variabel *Cash Position* dan ROA berpengaruh positif terhadap DPR, sedangkan variabel bebas yang lain yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Fira Puspita (2009) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2005-2007. Dengan variabel dependen DPR dan variabel independen *cash ratio,* pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *profitabilitas, debt to total assets, debt to equity ratio*. Alat analisis yang digunakan adalah Regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio, firm size,* dan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap DPR, *growth* berpengaruh negatif terhadap DPR, sedangkan untuk variabel DTA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Abdul Kadir (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *Credit agencies* go publik di bursa efek Indonesia periode 2005-2007. Variabel dependen nya adalah *Dividend payout ratio* dan variabel independen nya adalah ROI, CR, DER, dan perputaran aktiva lancar. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh positif terhadap DPR kecuali variabel *Current Ratio.*

Lukmanul Hakim (2011) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2004-2008. Dengan variabel dependen *Dividend payout ratio* dan variabel indipenden *cash ratio, growth, size*, ROA, debt to total asset. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* dan *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, DTA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

Rofiqah Wahdah (2011) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan variabel dependen *Dividend Payout Ratio* dan variabel independen ROI, CR, DER, dan ATO. Alat analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan hasil analisis, secara simultan variabel ROI, CR, DER dan ATO

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Sutari Sri Rejeki (2011) meneliti tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size*, dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan non financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009. Dengan mengambil sampel sebanyak 11 perusahaan dari 245 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio* dan variabel independennya adalah DER, NPM, *Asset Growth, Firm Size*, dan *Current Ratio*. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM dan *Firm Size* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan untuk variabel DER, *Asset Growth*, dan *Current Ratio* memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Anggit Satria Pribadi (2012) meneliti tentang pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur *go public* di BEI periode 2008-2011. Menggunakan sampel sebanyak 15 perusahaan dari 134 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio,* sedangkan untuk variabel independennya adalah *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership*, dan *Return On Assets*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel

Ownership dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel *Cash Position* dan *Firm Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Dan untuk variabel *Growth* tidak berpengaruh terhadap DPR.

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

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Sri Sudarsi (2002) "Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan industri perbankan yang terdaftar di BEJ"	Dependen DPR Independen Posisi kas, profitabilitas,potensi pertumbuhan,firm size, debt to equity ratio.	Analisis regresi linear berganda	Posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, firm size, dan debt to equity ratio baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh terhadap DPR.
2	Kartika Nuringsih (2005) "Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: studi 1995-1996"	Variabel dependen DPR dan variabel Independen *managerial ownership, debt policy*, ROA, dan *firm size*	Analisis linear berganda	Variabel *Managerial Ownership*, ROA, dan *firm size* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *debt policy* berpengaruh positif

				terhadap kebijakan dividen.
3	Reni Yendrawati dan Achmad Friady Dhailami (2006) "Pengaruh *Insider Ownership* dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta"	Variabel dependen kebijakan dividen, variabel independen *insider ownership* dan risiko pasar, dan variabel pengontrol *market to book value*, *size*, *earning variability*, *profitability*, dan *growth*	Analisis linear berganda	Berdasarkan uji t insider ownership dan risiko pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR namun berdasarkan uji f *insider ownership*, risiko pasar, MTVB, *size*, EV, dan *profitability* sebagai variabel independen secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap DPR
4	Darminto (2008) "Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, struktur modal, struktur kepemilikan saham terhadap kebijakan dividen"	Dependen kebijakan dividen Independen profitabilitas, likuiditas, struktur modal, struktur kepemilikan saham.	Analisis regresi linear berganda	profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas (CR) dan kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5	Eko Wahyudi(2008) "Pengaruh *Insider ownership, collateralizable assets, growth in assets* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen (studi perusahaan manufaktur yang Listing di BEI 2002-2006"	Dependen DPR Independen *Insider ownership, collateralizable assets, growth in assets*, dan likuiditas.	Analisis uji F untuk memilih teknik estimasi yang tepat antara common *effect* atau *fixed effect*.	Hasil penelitian yang menunjukkan secara simultan variabel *insider ownership, collateralizable assets, growth in assets,* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap DPR., dan secara parsial *collateralizable assets, growth in net assets,* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap DPR
6	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) "Analisis pengaruh *cash position, debt to equity ratio, return on assets* terhadap *Dividenpayout ratio"*	Dependen: Diviidend Payout Ratio Independen *Cash position, Debt to equity ratio, Return on assets*	Analisis Regresi berganda	Variabel *Cash Position* (CP*), Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Assets* (ROA) berdasarkan hasil uji simultan (uji statistik F) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel DPR. berdasarkan hasil uji parsial (uji statistik t) variabel *Cash Position* dan ROA berpengaruh positif terhadap DPR, sedangkan variabel bebas yang lain yaitu

				Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap DPR.
7	Fira Puspita (2009) "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode tahun 2005-2007"	Dependen: *Dividend Payout Ratio* Independen*cash ratio*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas,*debt to total assets, debt to equity ratio*	Analisis regresi linear berganda	*cash ratio, firm size,* dan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap DPR, *growth* berpengaruh negatif terhadap DPR, sedangkan untuk variabel DTA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
8	Abdul Kadir (2010) "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Credit agencies go publik di BEI"	Dependen: *Dividend payout ratio* Independen ROI, CR, DER, dan perputaran aktiva lancar.	Analisis regresi linear berganda	Seluruh variabel independen berpengaruh positif terhadap DPR kecuali variabel *Current Ratio.*
9	Lukmanul Hakim (2011) "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2004-2008)"	Dependen: *Dividend Payout Ratio* Indipenden*cash ratio, growth, size,* ROA, *debt to total asset.*	Analisis regresi linear berganda	*cash ratio* dan *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR, *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, DTA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

10	Rofiqah Wahdah (2011) "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia"	Dependen: *Dividend Payout Ratio* Independen: ROI, CR, DER, dan ATO.	Analisis linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan hasil analisis, secara simultan variabel ROI, CR, DER dan ATO mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
11	Sutari Sri Rejeki (2011) "*Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size*, dan *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada perusahaan *non financial* yang terdaftar di BEI 2005-2009)"	Dependen: *DPR* Independen DER, NPM, *Asset Growth, Firm Size*, dan *Current Ratio*.	Analisis regresi berganda	Variabel NPM dan *Firm Size* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan untuk variabel DER, *Asset Growth*, dan *Current Ratio* memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.
12	Anggit Satria Pribadi (2012) "Analisis pengaruh *Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership,* dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi	Dependen*Dividend Payout Ratio* Independen*Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership,* dan ROA.	Analisis Regresi berganda	Variabel *Ownership* dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel *Cash Position* dan *Firm Size*

	pada perusahaan manufaktur go public di BEI periode 2008-2011)"			berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Dan untuk variabel *Growth* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Sumber: Berbagai Jurnal dan Penelitian Terdahulu

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel independen adalah ROA, *Debt to total assets, Current Ratio, Growth*, dan *Size.* Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio.* 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 yang berbeda-beda pula. Penelitian ini juga menggunakan periode waktu dan sampel penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Oleh karena, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan teori dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan untuk variabel independen

dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA), *Debt to total assets*, *Current Ratio* (CR), *Growth*, dan *Size* yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

2.3.1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap DPR

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 1995). Menurut Darminto (2008) ROA mempengaruhi kebijakan dividen dikarenakan ROA merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada investor dan sebagian lain ditahan oleh perusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil. Begitu juga sebaliknya apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif besar, maka dividen yang akan dibagikan juga besar. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor maka kemakmuran investor akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *Smoothing theory* yang menyatakan bahwa jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen sebelumnya (Linter, 1956). Sehingga dapat disimpulkan terdapat hubungan yang positif antara ROA dan DPR.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Puspita (2009), Hakim (2011), Marlina dan Danica (2009), dan Darminto (2008) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Maka dapat disimpulkan bahwa :

Hipotesis 1: Variabel *Return On Assets* Berpengaruh positif terhadap DPR.

2.3.2 Pengaruh *Debt to total assets* terhadap DPR

Menurut Suharli (2004) tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dapat diprediksi melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang. Kas adalah salah satu komponen dalam aktiva lancar, sehingga hal tersebut akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini akan menyebabkan *leverage* akan semakin besar. Semakin besar *leverage* perusahaan maka pembagian dividen kepada pemegang saham rendah karena dengan meningkatnya jumlah hutang perusahaan maka laba perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya. Menurut teori yang dikemukakan oleh Chang dan Rhee (1990) menyatakan bahwa tingkat hutang yang rendah akan diikuti dengan pembayaran dividen yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* umumnya mempunyai jumlah hutang yang rendah, apabila jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka profitabilitas yang dididapatkan perusahaan akan berkurang atau rendah karena keuntungan yang diperoleh

akan digunakan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi, oleh karena itu perusahaan akan menunda untuk membayar dividennya (Husnan, 1997). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negaif antara *Debt to total assets* dan DPR.

Pernyataan ini juga diperkuat dengan hasil penelitian Rejeki (2011) dan Puspita (2009) yang menyatakan bahwa variabel *Debt to total assets* berpengaruh negatif terhadap DPR. Maka dapat disimpulkan bahwa:

Hipotesis 2: Variabel *Debt to total Assets* berpengaruh negatif terhadap DPR.

2.3.4 Pengaruh *Current Ratio* terhadap DPR

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki maupun dalam membayar dividen. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Widiyanti, 2010). Menurut teori yang dikemukakan oleh Riyanto (1995) menyatakan bahwa *Current Ratio* dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan untuk menetapkan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor, semakin tinggi *Current Ratio* perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga

dapat disimpulkan terdapat hubungan yang positif antara *Current ratio* dan DPR.

Pernyataan ini juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadir (2010) dan Wahdah (2011) yang menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh positif dengan DPR. Maka dapat disimpulkan bahwa:

Hipotesis 3: Variabel *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR.

2.3.4 Pengaruh *Growth* terhadap DPR

Growth merupakan perubahan pertumbuhan penjualan perusahaan baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Bambang Riyanto (1995) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya tersebut. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil DPR. Menurut Holder, Langler, dan Hexter (1998) dalam Erna Susilawati (2000) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang lebih tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal akan menimbulkan adanya biaya transaksi yang menyebabkan perusahaan harus berfikir kembali untuk membayarkan dividen kepada investor. Menurut teori residual dividen, pembagian dividen ditentukan dengan cara mempertimbangkan

kesempatan investasi yang ada, jika ada sisa laba maka dividen akan dibayarkan (Husnan, 1997). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan DPR.

Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rejeki (2011), Hakim (2011) dan Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap DPR. Maka dapat disimpulkan bahwa:

Hipotesis 4: Variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap DPR.

2.3.5 Pengaruh *Size* terhadap DPR

Menurut teori yang dikemukakan Chang dan Ree (1990) dalam Kartika Nuringsih (2005) Perusahaan yang memiliki aset yang lebih besar akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan cenderung dapat membagi dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang besar. Sebaliknya pada perusahaan yang memiliki aset yang rendah akan membagi dividen dalam jumlah yang rendah karena keuntungan yang dialokasikan pada laba ditahan digunakan untuk menambah modal maka perusahaan akan membagikan dividen yang relatif rendah. Hal ini sesuai dengan *dividend irrelevance theory* yang disampaikan oleh Mogdiliani-Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset yang dimiliki perusahaan (Sartono, 2001). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara size dan DPR.

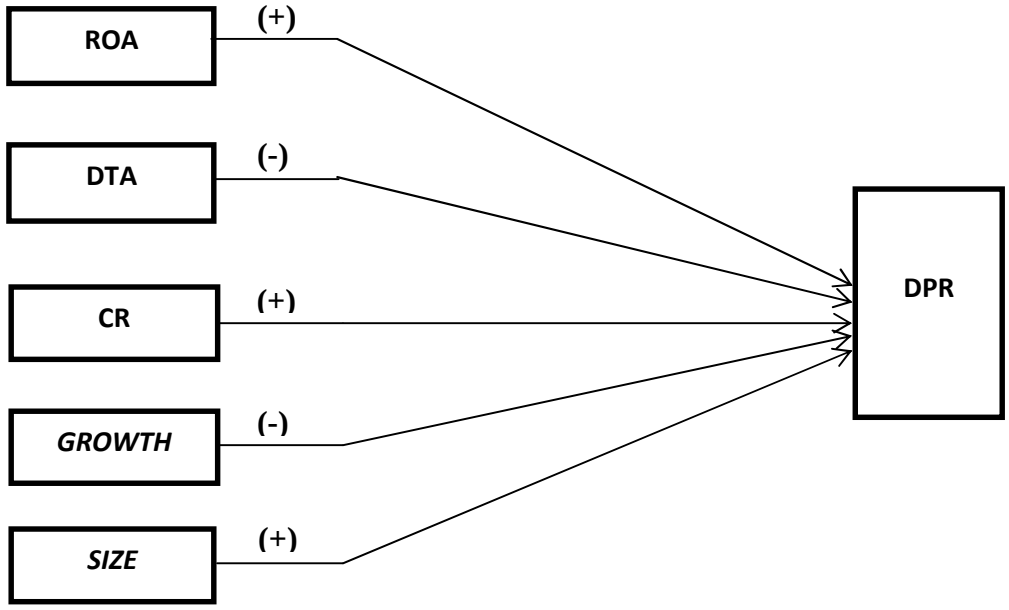
Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005), Hakim (2011), dan Rejeki (2011) menyatakan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif pada DPR. Maka dapat disimpulkan bahwa:

Hipotesis 5: Variabel *Size* berpengaruh positif terhadap DPR.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, penelitian ini menganalisis seberapa besar pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memudahkan dalam melakukan penelitian, dibuat suatu kerangka kerja teoritis yang kan menjadi arahan dalam melakukan pengumpulan data serta analisisnya. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1

Pengaruh ROA, DTA, CR, *GROWTH*, dan *SIZE* terhadap DPR



Sumber: Sudarsi (2002), Nuringsih(2005), Yendrawati (2006), Darminto(2008),Wahyudi(2008), Marlina(2009), Puspita(2009), Kadir(2010), Hakim(2011), Wahdah(2011), Rejeki (2011), Pribadi(2012).

2.4 Hipotesis

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

H1 : Variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H2 : Variabel *Leverage Ratio* (DTA) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H3 : Variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H4 : Variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

H5 : Variabel *Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda. Pada penelitian ini ada enam variabel yang digunakan, lima diantaranya adalah variabel independen yang terdiri dari *Return on assets* (ROA*), Debt to total assets (DTA), Current asset* (CR), *Growth*, dan *Size* serta satu variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Masing-masing variabel secara operasional dapat di definisikan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari variabel independen. Variabel dependen merupakan fokus utama dari penelitian, variabel dependen nilainya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh dari variabel independen. *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini merupakan rasio antara dividen yang dibayarkan per lembar saham (DPS) dengan laba bersih per lembar saham (EPS) yang diperoleh perusahaan.Sumber data di peroleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan Laporan Keuangan Perusahaan (*Annual Report*).

Secara matematis, DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997)/ ICMD/ *Annual Report* :

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share\ (DPS)}{Earning\ Per\ Share\ (EPS)}$$

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang merupakan penyebaba atau yang mempengaruhi variabel dependen atau yang menyebabkan terjadinya variasi bagi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

a. *Return On Assets* (ROA)

ROA adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 1995). Sumber data variabel ini di peroleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan Laporan Keuangan Perusahaan *(Annual Report).*

Secara matematis, ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) / ICMD / *Annual Report* :

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Total\ Assets}$$

b. *Debt to Total Assets*

Menurut Warsono (2003) dalam Abdul Kadir (2010)*Leverage ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka panjangnya. *Leverage ratio* merupakan rasio solvabilitas dari suatu perusahaan. Menurut Warsono (2003) dalam Abdul Kadir (2010) *leverage ratio* dapat diukur dengan rasio hutang terhadap aktiva total (*debt to total assets ratio*) dan rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio leverage yang digunakan adalah *debt total assets*. Sumber data variabel ini di peroleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan Laporan Keuangan Perusahaan *(Annual Report).*Secara sistematis debt to total assets dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) / ICMD / *Annual Report* :

$$Debt\ to\ total\ assets = \frac{Total\ Debts}{Total\ Assets}$$

c. *Current Ratio*

Menurut Munawir (2004) *Current ratio* merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Sumber data variabel ini di peroleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan Laporan Keuangan Perusahaan *(Annual Report).*Secara sistematis *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Munawir, 2004) / ICMD /*Annual Report* :

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Current Assets}}{\textit{Current Lialibility}}$$

d. *Growth*

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan perusahaan dimana pertumbuhan penjualan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Indrawati, 2006). Laju pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan untuk mendanai kesempatan-kesempatan investasi pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi mencerminkan meningkatnya pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat (Deitiana, 2011).

Secara sistematis *growth* dapat dirumuskan sebagai berikut (Susilawati, 2000) / ICMD / *Annual Report* :

$$Growth = \frac{Sales\ (t) - Sales\ (t-1)}{Sales\ (t-1)}$$

e. *Size*

Ukuran perusahaan (*Size*) dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil dari nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995). Sumber data variabel ini di peroleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan Laporan Keuangan Perusahaan *(Annual Report).*

Secara matematis ukuran perusahaan (*size*) dapat dirumuskan sebagai berikut (Churtchley & Hansen, 1989) dalam Nuringsih (2005)/ICMD/*Annual Report*:

$$Size = LnOfTotalAssets$$

Untuk mempermudah pembahasan, ringkasan mengenai definisi operasional variabel dapat di lihat pada tabel 3.1. berikut :

TABEL 3.1

Ringkasan Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Rumus	Skala
1	*Dividend Payout Ratio*	Rasio antara dividen yang dibayarkan per lembar saham (DPS) dengan laba bersih per lembar saham (EPS) yang diperoleh perusahaan.	$\frac{\textit{Dividend Per Share}(\text{DPS})}{\textit{Earning Per Share}\ (\text{EPS})}$	Rasio
2	*Return On Assets*	Rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki perusahaan.	$\frac{\textit{Earning After Tax (EAT)}}{\textit{Total Assets}}$	Rasio
3	*Leverage Ratio* atau *Debt to Total Assets*	Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka panjangnya.	$\frac{\textit{Total Debts}}{\textit{Total Assets}}$	Rasio
4	*Current Ratio*	Rasio perbandingan antara jumlah aktiva lancar	$\frac{\textit{Current Assets}}{\textit{Current Liability}}$	Rasio

		dengan hutang lancar.		
5	*Growth*	Rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan.	$\frac{Sales\ (t) - Sales\ (t\text{-}1)}{Sales\ (t\text{-}1)}$	Rasio
6	*Size*	Rasio ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan.	*Size= Ln Of Total Assets*	Rasio

Sumber : Landasan teori yang digunakan.

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan manufaktur yang terdaftar dala Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2011 yang jumlahnya sebanyak 147 perusahaan. Selanjutnya pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode Purposive Sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang membagikan dividen berturut-turut periode 2007-2011.
2. Perusahaan yang memiliki informasi data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian ini (DPR, ROA, LR/DTA, CR, *Growth*, dan *Size*).

Tabel 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Populasi perusahaan manufaktur periode 2007-2011.	147
2	Jumlah sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria pertama.	17
3	Jumlah sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria pertama dan kedua.	17
	Jumlah Sampel Penelitian.	17

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 17 perusahaan sebagai sampel penelitian yang ditunjukkan pada tabel 3.3 sebagai berikut :

TABEL 3.3

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI yang Menjadi Sampel Penelitian

	Nama Perusahaan
1	**PT. United Tractor Tbk.**
2	**PT. Gudang Garam Tbk.**
3	**PT. Colorpak Indonesia Tbk.**
4	**PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.**
5	**PT. Metrodata Electronics Tbk.**
6	**PT. Tunas Ridean Tbk.**
7	**PT. Tempo Scan Pacific Tbk.**
8	**PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.**
9	**PT. Unilever Indonesia, Tbk.**
10	**PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.**
11	**PT. Mustika Ratu Tbk.**
12	**PT. Sepatu Bata Tbk.**
13	**PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.**
14	**PT. Merck Tbk.**

15	**PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.**
16	**PT. Ekadharma International Tbk**
17	**PT. AKR Corporindo Tbk.**

Sumber: ***Indonesian Capital Market Directory***

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (Widiyanti, 2011). Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai sumber seperti *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *idx statistic*, Laporan Keuangan Perusahaan (*Annual Report*) dan Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai 2011 sebagai sumber data perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan suatu pengumpulan data dengan mempelajari atau meneliti dokumen-dokumen atau sumber-sumber tertulis serta arsip-arsip lainnya yang sesuai dengan penelitian. Dokumentasi yang dilakukan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD*), idx statistic*, dan *Annual Report* tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2011.

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yaitu dengan menggunakan program Excel dan program SPPS *for windows*untuk pengolahan data. Untuk mengetahui apakah metode regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), maka metode ini harus memenuhi uji asumsi klasik (Widiyanti, 2011).

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

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

1. Uji Normalitas (Normality Test)

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat histogram perbandingan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram saja dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis

lurus diagonal, dan ploting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. (Ghozali,2006)

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau dengan melihat histogram dan residualnya (Ghozali, 2006). Data tersebut normal, atau tidak, dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

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

Penelitian ini menggunakan juga menggunakan uji *non-parametik* Kolmogorov-Smirnov untuk mendeteksi normalitas data. Untuk mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov- Smirnov Test (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis terlebih dahulu yaitu :

Hipotesis Nol (H0) : Data terdistribusi secara normal

Hipotesis Alternatif (HA) : Data residual tidak terdistribusi secara normal

Jika nilai *Kolmogorov-Sminov* tidak signifikan (varibel memiliki tingkat signifikan diatas 0,05) maka semua data terdistribusi secara normal (Ghozali, 2006).

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi, salah satunya adalah dengan melihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF = 1/Tolerance). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance < 0.10 atau sama dengan nilai VIF>10 (Ghozali, 2006).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan uji run test, uji run test merupakan bagian dari statistik non parametrik. Uji run test dapat 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. Uji

run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (Sistematis) (Ghozali, 2006).

4. Uji Heteroskedastisitas

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

Dalam penelitian ini, uji statistik yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah di prediksi, dan sumbu X adalah residual (Y Prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali, 2006).

Dasar analisis :

a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

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

Analisis regresi pada umumnya adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas yang diketahui (Gujarati, 1999). Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi variabel dependen dengan suatu persamaan. Dalam analisa regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006):

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

Dimana: Y = Rasio pembayaran dividen (DPR)

X_1 = ROA

X_2 = DTA

X_3 = CR

X_4 = *Growth*

X_5 = *Size*

a = Konstanta

e = Variabel Pengganggu

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4\beta_5$ = Koefisien Regresi

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis. Mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien β bernilai positif maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel bebas dan variabel terikat, setiap kenaikan variabel bebas akan mengakibatkan kenaikan variabel terikat, demikian pula sebaliknya, nilai koefisien β bernilai negatif, hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana nilai variabel bebas akan mengakibatkan penurunan nilai variabel terikat (Ghozali, 2006).

3.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Uji Hipotesis secara simultan (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006). Pengujian dilakukan sebagai berikut :

1. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel. Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Ghozali, 2006) :

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

Dimana: R^2 = Koefisien Determinasi

K = Banyaknya koefisien Regresi

N= Banyaknya Observasi

a. Apabila F hitung < F tabel, variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
b. Bila F hitung > F tabel, variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat.

2. Berdasarkan Probabilitas

Dalam skala probabilitas 5 sen, jika probabilitas (signifikasi) lebih besar dari 0.05 (a) maka variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap DPR, jika lebih kecil dari 0.05 maka variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel DPR (Ghozali, 2006).

3.5.3.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan (Ghozali, 2006). Pengujian ini menggunakan 2 hipotesis yaitu:

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

Varibel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

$H_1 : \beta \neq 0$

Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Pengujian dilakukan dengan pengujian dua arah, sebagai berikut :

1) Membandingkan antara t tabel dan t hitung

   Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati dalam Ghozali, 2006):

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

   a. Apabila t hitung, t tabel, variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.
   b. Apabila t hitung, t tabel, variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat.

2) Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0.05 (a) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Jika lebih kecil dari 0.05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap DPR (Ghozali, 2006).

3.5.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variansi variabel bebas. Nilai R^2 besarnya antara 0-1 ($0< R^2< I$), koefisien ini diguankan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel tidak bebas. Apabila R^2 semakin mendekati 1 berarti variabel bebas semakin berpengaruh terhadap variabel tidak bebas. Namun R^2 disini tidak digunakan karena pada penggunaan R^2 akan meningkat tenpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Sehingga pada penelitian ini menggunakan *Adjusted* R^2, nilai ini dapat naik atau turun apabila saru variabel bebas ditambahkan dalam model (Ghozali, 2006).