

Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size terhadap Dividend Payout Ratio

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

SURYA ALFATAH

NIM. C2A009120

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Surya Alfatah
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009120
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size* terhadap *Dividen Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)**
Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, ME

Semarang, 10 Juni 2014

Dosen Pembimbing,

Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, ME

NIP. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Surya Alfatah
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009120
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets*, dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 Juni 2014

Tim Penguji

1. Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, ME (.....)
2. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)
3. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Surya Alfatah, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)** 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 pendapat atau gagasan dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin atau tiru 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. 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, 10 Juni 2014

Yang membuat pernyataan,

(Surya Alfatah)

NIM: C2A009120

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

"Wattaqullaah wa yu'allimukumullaah, wallaahu bikulli syai-in 'aliim."

"Bertakwalah pada Allah maka Allah akan mengajarimu. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui segala sesuatu." (QS. Al-Baqarah : 282)

"Hidup adalah kegelapan jika tanpa hasrat dan keinginan.
Dan semua hasrat – keinginan adalah buta, jika tidak disertai pengetahuan.
Dan pengetahuan adalah hampa jika tidak diikuti pelajaran.
Dan setiap pelajaran akan sia-sia jika tidak disertai cinta".
(Khalil Gibran)

" Kesabaran adalah Bumi, Kesabaran adalah Matahari,
Hutan belantara adalah Cakrawala sebuah cita-cita,
dan perjuangan adalah wujud dari sebuah kata-kata" (W.S rendra)

"I'll learn not only until my graduate in college, but also until my graduate in the end of life" (aalsurya)

"Orang yang hidup tanpa target, akan kurang mampu untuk menjadi pribadi yang lebih baik, setidaknya dari dirinya sendiri, pada hari kemarin" (aalsurya)

SKRIPSI INI SAYA PERSEMBAHKAN UNTUK IBU, BAPAK, KAKAK DAN KEDUA ADIK SAYA. KELUARGA ADALAH KEBERSAMAAN YANG PARAMETERNYA TAK TERHINGGA.

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of variable cash position, Debt to Equity Ratio, sales growth, Return on Assets (ROA), and Size on Dividend Payout Ratio on manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2009-2012 period.

The sampling technique used is purposive sampling and the number of samples used for as many as 14 companies. The variables used in this study, namely the dividend payout ratio (DPR) as the dependent variable and cash position, Debt to Equity Ratio, sales growth, Return on Assets (ROA), and Size as independent variables. Data obtained from the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2009, 2010, 2011, and 2012). The analysis technique used is multiple regression analysis and hypothesis testing using the t statistic for testing the partial regression coefficient and F-statistic to test the effect together with the 5% level of confidence.

The results showed that the Cash Position and ROA have no significant effect on the Dividend Payout Ratio. While the DER has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with a negative direction. Meanwhile, the size has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with the positive direction. And sales growth has a significant effect on the Dividend Payout Ratio with positive direction, too. Based on a statistical analysis of significance of F values obtained 0,007 (less than 0.05), so it can be concluded that the variables CP, DER, SALES GROWTH, ROA, and Size have a significant influence on DPR. From Adjusted R² value of 0.202 indicates that there are independent variables in the model can explain the variation the DPR by 20.2%, while 79.8% variation explained by the Dividend Payout Ratio of other variables outside the model.

Keywords: Cash position, debt to equity ratio, sales growth, Return On Asset, size , dividend payout ratio

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *sales growth*, *Return On Asset* (ROA), dan *size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen dan *Cash position*, *Debt to Equity Ratio*, *sales growth*, *Return on Asset* dan *size* sebagai variabel independen. Data diperoleh dari publikasi Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2009, 2010, 2011, dan 2012). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Position* dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah negatif. Sementara itu, *size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah positif. Dan juga *sales growth* memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap DPR. Berdasarkan hasil analisis uji statistik F diperoleh nilai signifikansi 0,007 (lebih kecil dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CP, DER, *Sales Growth*, ROA dan *Size* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Dari nilai Adjusted R² sebesar 0,202 menunjukkan bahwa variabel independen yang ada pada model dapat menjelaskan variasi (naik turunnya) DPR sebesar 20,2%, sedangkan 79,8 % variasi DPR diterangkan oleh variabel lain diluar model.

Kata kunci: *Cash position*, *Debt to Equity Ratio*, *sales growth*, *Return On Asset*, *size*, *dividend payout ratio*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji kepada Allah SWT atas nikmat karunia serta jawaban dari segala doa sehingga akhirnya setelah sekian lama, pelan namun pasti dengan tahap demi tahap segala macam upaya maupun pengorbanan dan semangat tanpa henti, layaknya api di tengah perapian yang terus menyala, tak ingin padam. Meski bara api kian habis, tak lantas kemudian terkikis harap, untuk kemudian fokus menyalakan lagi dengan penuh siap. Penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul : **Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size* terhadap Dividen Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012).**

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini tak lepas dari bantuan banyak pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan, dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi UNDIP, yaitu kepada :

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro untuk dijadikan panutan inspirasi pemimpin yang baik.
2. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, ME selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan terutama kesabaran, ilmu serta motivasi kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Prasetyono, M.Si dan Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M selaku dosen penguji sidang skripsi yang telah memberikan masukan tambahan dalam penulisan skripsi.
4. Bapak Dr. Suharnomo, S.E. M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen, terima kasih atas segala bantuannya.
5. Ibu Eisha Lataruva, S.E. MM selaku Dosen wali yang memberi dukungan, nasihat, dan bantuan bagi penulis dalam penyelesaian skripsi.
6. Bapak dan Ibu dosen pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang selalu memberikan bekal wawasan dan ilmu pengetahuan.
7. Seluruh karyawan perpustakaan dan tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang bisa dan mau diajak bekerja sama dengan baik dalam penyelesaian pembuatan skripsi ini.

8. Terimakasih yang terutama dan sudah sewajarnya paling pertama untuk kedua orang tua tercinta, Bapak Eko Ibnu Hadi dan Ibu Muhti Riniarsih yang telah memberikan semua yang sebenarnya tak cukup diungkapkan kata-kata saja, atas segala dukungan, baik dukungan semangat moril, materiil dan yang paling utama terimakasih atas segala doa yang tiada henti, tanpa lelah kasih sayang bapak dan ibu dari sejak saya lahir hingga kelak nanti tiada akhir, menjadikan harapannya menjadi sukses dan terus membumi dan tetap berbagi, semoga. Amin.
9. Kakak dan adik-adik tersayang, mas bayu, dik mega dan dik bintang terimakasih atas semua hal, kebersamaan dalam keluarga yang tak ternilai harga dan parameternya tak terhingga.
10. Nenek Siti Suntari yang sudah bersama penulis dari sejak kecil hingga penulis hampir menyelesaikan penulisan skripsi dan ingin melihat cucunya menjadi seorang sarjana. Semoga beliau di surga melihat dengan penuh bahagia.
11. Semua teman-teman, tak terkecuali satu, kalian seluruhnya memiliki arti dan mengisi hati dalam perjalanan. Baik teman-teman satu bimbingan skripsi, teman-teman satu konsentrasi manajemen keuangan, teman-teman satu jurusan manajemen Reguler1, teman-teman satu Fakultas Ekonomi, teman-teman satu Universitas Diponegoro, teman-teman di kala masa SMA, teman-teman di kala SMP, teman-teman di kala SD, teman-teman relasi maupun komunitas-komunitas yang pernah penulis ikuti, dan lain-lain yang sekiranya tidak cukup untuk dituliskan satu-persatu terimakasih banyak atas kebersamaannya, pembelajarannya, pengalaman hidup dan persahabatannya. Semoga kita semua sukses, sesuai pada jalan masing-masing yang diinginkan dan dicita-citakan. Amin.

Akhirnya, kritik dan saran selalu saya harapkan guna perbaikan di masa mendatang dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi saya pribadi dan pembaca.

Semarang, 10 Juni 2014

Penulis

(Surya Alfatah)

NIM. C2A009120

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DARTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I	PENDAHULUAN
1.1	Latar Belakang Masalah..... 1
1.2	Rumusan Masalah..... 8
1.3	Tujuan dan Kegunaan Penelitian..... 12
1.3.1	Tujuan Penelitian..... 12
1.3.2	Manfaat Penelitian..... 12
1.4	Sistematika Penulisan..... 13
BAB II	TINJAUAN PUSTAKA
2.1	Landasan Teori..... 15
2.1.1	Pengertian Dividen..... 15
2.1.2	Teori Kebijakan Dividen..... 18
2.1.3	Kebijakan pembagian Dividen..... 19
2.1.4	Prosedur pembagian Dividen..... 20

	2.1.5	Pengertian Variabel-Variabel.....	22
		2.1.5.1 <i>Dividend Payout Ratio</i>	22
		2.1.5.2 <i>Cash Position</i>	22
		2.1.5.3 <i>Debt to Equity Ratio</i>	23
		2.1.5.4 <i>Sales Growth</i>	24
		2.1.5.5 <i>Return on Asset</i>	24
		2.1.5.6 <i>Size</i>	25
2.2		Penelitian-penelitian Terdahulu.....	25
2.3		Kerangka Pemikiran Teoritis.....	35
	2.3.1	Pengaruh <i>Cash Position</i> terhadap DPR.....	35
	2.3.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap DPR.....	36
	2.3.3	Pengaruh <i>sales growth</i> terhadap DPR.....	37
	2.3.4	Pengaruh <i>Return on Asset</i> terhadap DPR.....	38
	2.3.5	Pengaruh <i>Size</i> terhadap DPR.....	39
2.4		Hipotesis.....	41
BAB III		METODOLOGI PENELITIAN	
3.1		Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	43
	3.1.1	Variabel Penelitian.....	43
	3.1.2	Variabel Dependen.....	43
	3.1.3	Variabel Independen.....	44
		3.1.3.1 <i>Cash Position</i>	44
		3.1.3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i>	44
		3.1.3.3 <i>Sales Growth</i>	45
		3.1.3.4 <i>Return on Asset</i>	45
		3.1.3.5 <i>Size</i>	46
3.2		Populasi dan Sampel.....	48
3.3		Jenis dan Sumber Data.....	49
3.4		Metode pengumpulan Data.....	50

	3.5 Metode Analisis Data.....	50
	3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	50
	3.5.1.1 Uji Normalitas.....	50
	3.5.1.2 Uji Multikolinearitas.....	51
	3.5.1.3 Uji Autokorelasi.....	52
	3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	52
	3.5.2 Analisis Regresi Berganda.....	53
	3.5.3 Pengujian Hipotesis Penelitian.....	55
	3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	55
	3.5.3.2 Uji Statistik F.....	55
	3.5.3.3 Uji Statistik t.....	57
BAB IV	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	59
	4.1 Statistik Deskriptif.....	59
	4.2 Analisis Data.....	62
	4.2.1 Uji Asumsi Klasik	62
	4.2.2 Analisis Regresi.....	69
	4.2.3 Uji Model (Uji F).....	69
	4.2.4 Koefisien Determinasi.....	70
	4.2.5 Pengujian Hipotesis.....	71
	4.3 Pembahasan.....	74
BAB V	PENUTUP.....	78
	5.1 Kesimpulan.....	78
	5.2 Saran.....	80
	DAFTAR PUSTAKA.....	85
	LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Jumlah Perusahaan manufaktur pembagi dividend dan rata-rata DPR.....	6
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian terdahulu.....	30
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	47
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan.....	49
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4.2	Identifikasi Outlier.....	64
Tabel 4.3	Pengujian Multikolinearitas.....	66
Tabel 4.4	Pengujian Autokorelasi.....	67
Tabel 4.5	Pengujian Heteroskedastisitas.....	68
Tabel 4.6	Hasil Analisis Regresi.....	69
Tabel 4.7	Pengujian model fit (Uji F).....	70
Tabel 4.8	Koefisien Determinasi (R^2).....	70
Tabel 4.9	Hasil Uji t.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Bagan Pemikiran Teoritis.....	41
Gambar 4.1	Uji Normalitas Data.....	63
Gambar 4.2	Uji Normalitas Data Setelah Outlier.....	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Sampel Perusahaan.....	88
Lampiran B	Daftar Data Variabel Dependen dan Variabel Independen.....	90
Lampiran C	Hasil Output SPSS.....	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah saham. Investor saham dapat mengharapkan *return* dalam bentuk dividen dan atau *capital gains*. Dividen merupakan bagian laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gains* merupakan selisih positif antara harga perolehan saham dengan harga pasar saham. Menurut Brigham dan Houston (2001) para pemegang saham atau investor lebih menyukai pendapatan yang diharapkan dari pembagian dividen daripada pendapatan dari *capital gains*. Pernyataan tersebut didukung oleh pendapat Gordon dan Lintner (1963), yang mengemukakan bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen daripada capital gain (*dividend is relevant*), mengingat investor menilai lebih tinggi atas dividen yang diterima sekarang, daripada capital gain di masa mendatang. Mereka berpendapat tidak semua investor memiliki keinginan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka pada perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang aman pula. Hal tersebut dibenarkan menilik pendapat Riyanto (2001), dikarenakan dividen yang baik atau tinggi mampu memberikan kesan baik terhadap investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Besar kecilnya dividen yang dibagikan sudah disepakati pemegang saham pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dalam kurun waktu pembagiannya yang sudah disepakati pula.

Pengertian dividen yaitu bagian keuntungan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dan merupakan bagian dari penghasilan yang diinginkan atau diharapkan oleh pemegang saham. Jumlah besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan, nantinya akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan kesejahteraan yang maksimal (Gitosudarno dan Basri, 1994: p.11). Pemegang saham memiliki kecenderungan untuk lebih menyukai dividen yang dibagikan dalam jumlah yang relatif besar, karena memiliki tingkat kepastian yang tinggi dibandingkan masih ditahan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini bertentangan dengan kepentingan perusahaan yang sebenarnya lebih menginginkan hasil keuntungan atau laba tersebut untuk ditahan, demi keperluan re-investasi. Adanya dua pihak yang bertentangan dan saling memiliki kepentingan ini menimbulkan (*agency problem*). Dalam hal ini dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus lebih cermat apakah laba yang diperoleh akan digunakan sebagai laba yang ditahan untuk keperluan re-investasi kegiatan operasional perusahaan guna menghasilkan capital gain atau akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Ada kalanya saat perusahaan tidak memiliki peluang investasi yang menguntungkan, sebijaknya kelebihan dana tersebut didistribusikan pada pemegang sahamnya, dalam bentuk dividen. Perusahaan tidak harus membayar dividen dalam jumlah yang sama di tiap periode. Dalam hal ini mungkin perusahaan ingin menstabilkan jumlah absolut dividen yang dibayarkan dari satu periode ke periode lain. Tetapi dalam jangka panjang pada saat jumlah peluang

investasi menguntungkan, barulah keputusan untuk menahan laba guna keperluan re-investasi dilakukan mengingat kondisi perusahaan sangat baik.

Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan. Pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru dari pada membayar dividen yang tinggi jika kondisi perusahaan sangat baik. Dana yang seharusnya dapat dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham akan digunakan untuk pembelian investasi yang menguntungkan. Sebaliknya, perusahaan yang mengalami pertumbuhan lambat atau pada saat kondisi perusahaan kurang baik untuk melakukan investasi baru ataupun proses re-investasi, perusahaan akan cenderung membagikan dividen lebih tinggi untuk menarik minat pemegang saham agar terus menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mengandung keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Andai perusahaan menaikkan DPR maka harga saham akan naik (Brigham dan Houston, 2001). Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menimbulkan kesan pada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Riyanto, 2001). Namun, jika DPR ini dinaikkan, maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang dan hal ini akan menekan harga saham (Brigham dan Houston, 2001). Persentase dari pendapatan yang akan

dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai ini disebut 'dividend payout ratio' (Riyanto, 2001).

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, karena posisi kas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sendiri melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen. (Riyanto, 2001 : 202).

Debt To Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001 : 66). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Jadi, semakin besar rasio hutang berimbang negatif terhadap kebijakan pembagian dividen, begitu sebaliknya.

Growth potential adalah potensi pertumbuhan. Perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat akan mampu membagikan dividen yang lebih tinggi (Weston dan Brigham, 1994). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba

yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Hatta, 2002).

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi Return on Assets (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001). ROA merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur perbandingan antara laba operasi bersih terhadap total aktiva (Weston dan Copeland, 1996). Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA suatu perusahaan semakin besar dividen yang dibayarkan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar sebagai sinyal kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dalam kondisi *profitable* dan memiliki prospek yang baik di masa datang.

Size merupakan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar atau yang sudah mapan cenderung lebih mempunyai akses yang lebih mudah dan lebih luas dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *size* kecil. Dengan demikian, hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset sedikit atau ukuran perusahaan kecil akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Dewi, 2008).

Tidak semua perusahaan melakukan kebijakan membagikan dividen kepada investor, mungkin ada perusahaan yang memilih tidak membagikan dividen dikarenakan ingin menahan laba perusahaan untuk kepentingan lain. Ini bisa dijadikan permasalahan pertama dalam hal ini adanya ketidakkonsistenan antara beberapa perbedaan keputusan perusahaan saat diharuskan memilih apakah akan menggunakan labanya untuk pembagian dividen kepada pemegang saham, atau tidak membagikannya (*phenomena gap*). Contohnya seperti perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada kurun waktu 2009-2012. Ada yang membagi dividen, ada yang tidak. Cuma beberapa diantaranya yang membagikan dividen secara konstan atau terus menerus dalam periode kurun waktu 2009-2012.

Tabel 1.1
Jumlah perusahaan manufaktur pembagi dividend dan rata-rata DPR

Tahun	Jumlah perusahaan manufaktur	Jumlah Perusahaan yang Membagi Dividen	Rata-rata DPR
2009	142	49	31.66
2010	142	50	39.60
2011	146	56	40.29
2012	148	48	61.69

Selama tahun 2009 hingga 2012, jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa hanya kurang dari separuh perusahaan yang membagi dividen. Selain itu jumlah perusahaan pembagi dividen juga bervariasi yang berarti tidak seluruh perusahaan membagi dividen secara kontinyu selama tahun 2009 – 2012 tersebut. Pada tahun 2012 jumlah perusahaan pembagi dividen justru yang paling sedikit dibanding tahun 2009 hingga 2011. Namun demikian, rata-rata jumlah dividen adalah yang paling tinggi. Fenomena pembagian dividen

dan kebijakan dividen tersebut yang masih relative sedikit dilakukan oleh banyak perusahaan di BEI setidaknya memberikan pertanyaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian Lisa Marlina dan Danica (2009) bahwa posisi kas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Begitu juga dengan penelitian Happy S Hartadi (2006). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Sri Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa posisi kas baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Begitu juga hasil penelitian dari Riska Novalia, Zulbahdiar&Elif Ilham (2012). Sementara Anggit Satria Pribadi (2012) menyatakan bahwa *cash position* (CP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Prihantoro (2003), Fira Puspita (2009), Rejeki (2011) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Riska Novalia, Zulbahdiar&Elif Ilham (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu, Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Difah (2011) bahwa Growth memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Fira Puspita (2009), Nadjibah

(2008), Rejeki (2011) berpendapat bahwa Growth memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap DPR.

Nadjibah (2008), Fira Puspita (2009), Marlina dan Danica (2009) berpendapat bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Difah (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh pada DPR.

Fira puspita (2009), Rejeki (2011), Difah (2011), Achmad Zaipul (2011) melalui penelitiannya menyimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Prihantoro (2003), Nadjibah (2008), Fajriyah (2011), Anggit Satria Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini saya beri judul “ **Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012**”.

1.2 Perumusan Masalah

Ketidakkonsistenan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012, seperti yang tertera di tabel 1.1 dimana tidak semua perusahaan melakukan kebijakan membagikan

dividen. Adapun perusahaan yang tidak membagikan dividen, mungkin cenderung lebih memilih untuk menahan laba untuk keperluan lain, misalnya untuk re-investasi. Perusahaan yang melakukan kebijakan pembagian dividen, ternyata tidak semua perusahaan tersebut membagikan secara konstan dividen secara terus-menerus dalam kurun waktu 2009-2012. Melihat tabel 1.1, selama kurun waktu 2009-2012 jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan kurang dari separuh perusahaan manufaktur melakukan kebijakan membagi dividen. Jumlah perusahaan pembagi dividen juga bervariasi, yang menunjukkan tidak seluruh perusahaan yang melakukan kebijakan pembagian dividen, membagi dividen secara kontinyu atau terus menerus selama tahun 2009-2012. Justru pada tahun 2012 jumlah perusahaan yang membagikan dividen terhitung paling sedikit dibanding tahun 2009 hingga 2011. Akan tetapi, rata-rata jumlah dividen yang dibagikan pada tahun 2012 menunjukkan yang paling tinggi dibanding rata-rata jumlah dividen yang dibagikan pada kurun waktu sebelumnya, yaitu 2009 hingga 2012 (*phenomena gap*). Rumusan masalah berikutnya, adanya perbedaan pendapat dan juga hasil-hasil penelitian antara penelitian-penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai hubungan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap *Dividend Payout Ratio* yang berperan sebagai variabel dependen. Posisi kas berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, menurut penelitian Lisa Marlina dan Danica (2009). Begitu juga dengan penelitian Happy S Hartadi (2006). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Sri Sudarsi (2002) yang menyatakan bahwa posisi kas baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

DPR. Begitu juga hasil penelitian dari Riska Novalia, Zulbahdiar&Elif Ilham (2012). Sementara Anggit Satria Pribadi (2012) menyatakan bahwa *cash position* (CP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, menurut hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan Prihantoro (2003), Fira Puspita (2009), Rejeki (2011). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Riska Novalia, Zulbahdiar&Elif Ilham (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu, Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR

Sales Growth memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap DPR, menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Difah (2011). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Fira Puspita (2009), Nadjibah (2008), Rejeki (2011) berpendapat bahwa Growth memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap DPR.

Return On Asset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR), menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nadjibah (2008), Fira Puspita (2009), Marlina dan Danica (2009). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Difah (2011) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh pada DPR.

Size berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, menurut hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Fira puspita (2009), Rejeki (2011), Difah (2011), Achmad Zaipul (2011). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang

telah dilakukan oleh Prihantoro (2003), Nadjibah (2008), Fajriyah (2011), Anggit Satria Pribadi (2012) yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap DPR.

Adanya ketidakkonsistenan pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI dimana tidak semua melakukan kebijakan dividen dan juga hanya ada beberapa yang membagikan secara konstan selama kurun waktu 2009-2012 (*phenomena gap*) dan adanya perbedaan hasil-hasil penelitian terdahulu (*research gap*) sehingga dapat diajukan lima pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 ?
3. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 ?
4. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 ?
5. Bagaimana pengaruh *size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sekaligus menjawab pertanyaan yang sesuai dengan rumusan masalah di atas. Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Cash Position* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio*.
3. Menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Menganalisis pengaruh *Return of Assets* terhadap *dividend payout ratio*.
5. Menganalisis pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat atau kegunaan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor, calon investor, analis, dan pemerhati investasi, hasil penelitian ini dapat memberikan pedoman pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa *Dividend Payout Ratio*.

2. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan dividen.

3. Bagi akademisi dan peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan penenembangan ilmu keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai.

1.4 Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran, pembahasan dilakukan secara menyeluruh dan sistematis, meliputi :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan tentang landasan teori yang mendasari, membahas hasil penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan juga metode analisis yang digunakan dalam menganalisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menjelaskan deskripsi obyek penelitian, seluruh proses dan teknik analisis data hingga hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian sesuai metode yang dipakai.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan hasil pengujian hipotesis, keterbatasan dalam penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Pada bab ini akan membahas tentang telaah pustaka yang berkaitan dengan topik penelitian. Nantinya akan dipaparkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu dipaparkan pula hipotesis penelitian yang mana hipotesis penelitian tersebut akan diuji lebih lanjut. Dan selain itu disajikan pula diagram kerangka pemikiran teoritis.

2.1.1 Pengertian Dividen

Dividend payout ratio yaitu hasil dari kebijakan dividen perusahaan dalam menghitung persentase pembagian hasil keuntungan kepada pemegang saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. Logikanya, semakin tinggi tingkat *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan. *Dividend payout ratio* merupakan cara perhitungan persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan untuk dibagikan kepada pemilik saham sehingga menghasilkan kebijakan dividend perusahaan. *Dividend payout ratio* dihitung dengan cara membagi dividend per saham dengan laba per lembar saham dikali 100%.

Pengertian dividen menurut Bambang Riyanto (2001) yaitu aliran kas yang harus dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham setelah

mendapat persetujuan dari pemegang saham lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Bisa dibagikan secara tunai (cash) oleh perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham, maupun dibayarkan dalam bentuk dividen saham.

Sementara itu, pengertian dividen dalam versi lain coba dijelaskan oleh Hanafi (2004), bunyinya yaitu dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham, disamping *capital gain*. Sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Kalau pun disuruh untuk memilih, mungkin investor condong untuk menerima dividen daripada *capital gain* itu sendiri, dikarenakan investor lebih memilih kepastian, mengingat investor menilai lebih tinggi atas dividen yang diterima sekarang, daripada *capital gain* di masa mendatang seperti yang diungkapkan Gordon dan Lintner (1963).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang penuh dilematis bagi pihak manajemen perusahaan, di lain pihak perusahaan ingin menahan laba atau keuntungan perusahaan untuk lebih mengembangkan perusahaan ke depannya untuk proses reinvestasi, sementara di lain pihak, investor menuntut untuk mendapatkan dividen karena sudah disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Sisi baik ketika perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham atau investor adalah memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek ke depan yang bagus. Sementara sisi kurang baiknya yaitu, laba perusahaan yang mungkin bisa digunakan untuk proses mengembangkan perusahaan dalam upaya reinvestasi harus berkurang untuk kegiatan pembayaran dividen, sungguh sangat dilematis (Kadir, 2010).

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada dua macam (Ang, 1997), yaitu :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk uang tunai (cash). Adapun tujuannya adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek, yang merupakan return kepada pemegang saham. Guna membayar dividen dalam bentuk tunai dibutuhkan jumlah uang kas yang mencukupi. Dividen seperti ini dipandang lebih menarik oleh pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham. Selain dikarenakan investor lebih menyukai kepastian perolehan pendapatan yang sekarang daripada perkiraan harga saham di masa mendatang apabila dibayar dengan dividen saham, juga belum tentu investor menyalurkan pendapatannya untuk saham di satu perusahaan yang sama.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Sebelumnya telah dibahas tentang definisi dividen tunai yang dipandang lebih menarik daripada dividen saham. Adapun definisi dividen saham itu sendiri yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Dengan cara tersebut perusahaan tidak perlu mengeluarkan kas, sementara pemegang saham merasa memperoleh dividen. Mungkin dengan cara ini bisa juga digunakan perusahaan agar secara tidak langsung bisa dikatakan memaksa investor untuk terus menanamkan sahamnya di perusahaan yang sama. Padahal keinginan investor berbeda-beda dan belum tentu ingin menanamkan sahamnya di satu perusahaan yang sama.

2.1.2 Teori Kebijakan Dividen

Dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) ada tiga teori dividen menurut referensi investor :

1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) menyatakan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dan resiko bisnisnya, tidak pada bagaimana perusahaan memisahkan earnings-nya ke retained earnings dan dividen. Dengan demikian Modigliani-Miller menyatakan bahwa pembayaran dividen sekarang atau nanti (dalam bentuk capital gain) tidak relevan, karena menghasilkan nilai perusahaan yang sama.

2. Bird in the Hand Theory

Teori *dividend irrelevance* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen sekarang atau nanti (dalam bentuk capital gain) tidak relevan, karena menghasilkan nilai perusahaan yang sama, ditentang oleh Gordon dan Lintner (1963), yang mengemukakan dalam teorinya yang kemudian dinamakan *bird in the hand theory* bahwa investor lebih memilih pembayaran dividen daripada capital gain (dividend is relevant), mengingat investor menilai lebih tinggi atas dividen yang diterima sekarang, daripada capital gain di masa mendatang. Mereka berargumen bahwa tidak semua investor mempunyai kepentingan untuk

menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang aman.

3. Tax Differential Theory

Berkembang pula Tax Preference Theory, yang menyatakan bahwa investor lebih memilih capital gain daripada dividen, mengingat lebih ekonomis dari sisi pajak. Apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka pemodal menginginkan supaya dividen dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud memaksimumkan nilai perusahaan.

2.1.3 Kebijakan Pembagian dividen

Perusahaan harus menentukan berapa besarnya keuntungan atau laba yang harus ditahan dalam upaya reinvestasi dan berapa yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan yang sekiranya dilematis ini menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya sekaligus demi upaya pertumbuhan perusahaan. Menurut Riyanto (1998) ada empat alternatif pembayaran dividen :

a. Kebijakan Dividen yang Stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jika ada perubahan laba (naik atau turun), dividen yang dibayarkan tidak serta merta berubah (naik atau turun) sesuai perubahan laba tersebut. Bisa juga diartikan jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif sama atau tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya mengalami fluktuasi.

- b. Kebijakan dividen dengan penempatan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal. Sebaliknya, jika keadaan perusahaan memburuk maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

- c. Kebijakan dividen dengan penetapan Dividend Payout Ratio yang konstan.

Kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan. Berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

- d. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan ini menetapkan besaran dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari pengaruh yang bersangkutan. Bisa diartikan, kebijakan ini tidak kaku dan mampu menyesuaikan sesuai kondisi perusahaan.

2.1.4 Prosedur pembagian dividen

Di dalam pembayaran dividen, emiten akan selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen. Pengertian emiten itu sendiri adalah perusahaan yang mengeluarkan/menerbitkan saham atau biasanya

juga disebut pihak yang melakukan penawaran umum, yang selanjutnya saham tersebut akan diperjualbelikan melalui bursa efek (pasar sekunder). Berikut adalah tanggal-tanggal yang harus diperhatikan dalam prosedur pembayaran dividen. Ada empat cara pembayaran dividen (Hanafi, 2004) :

1. Tanggal Pengumuman

Yaitu tanggal yang tertera pada saat pembayaran dividen diumumkan perusahaan.

2. Tanggal ex-dividend

Yaitu tanggal yang menandakan jika ada pembeli saham sebelum tanggal tersebut berhak mendapatkan dividen. Begitu sebaliknya, jika pembeli membeli saham setelah tanggal tersebut maka tidak mendapatkan dividen. Lain halnya dengan penjual saham, jika menjual saham setelah tanggal ex-dividend, maka masih memperoleh dividen.

3. Tanggal Pencatatan

Yaitu tanggal di mana semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen. Dividen yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut, tidak akan dibayarkan oleh investor.

4. Tanggal Pembayaran

Dividen akan dibayarkan pada tanggal pembayaran kepada semua pemegang saham yang berhak menurut catatan yang dibuat pada saat tanggal pencatatan.

2.1.5 Pengertian variabel-variabel

2.1.5.1 Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor. Sering menjadi dilema bagi perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen itu sendiri. Di satu sisi investor menuntut untuk dibagikannya sejumlah dividen setelah kesepakatan dalam Rapat Umum Pemegang Saham agar memperoleh kepercayaan akan keberlangsungan prospek perusahaan di masa mendatang, di satu sisi perusahaan ingin menahan labanya guna pengembangan investasi untuk memperbesar perusahaannya.

Munawir (2002) mengungkapkan, *dividend payout ratio* adalah hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Pernyataan ini sebanding dengan yang diungkapkan Robert Ang (1997), menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, jadi secara perspektif dapat dihitung dengan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.1.5.2 Cash Position

Cash Position adalah jumlah kas yang ada diperusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendek. Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi perusahaan. Hal tersebut disebabkan kas sangat dibutuhkan dalam pembiayaan operasional. Posisi kas yang tinggi atau baik, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula. Hal pernyataan tersebut dikuatkan oleh pendapat Riyanto (2001) yang intinya menyatakan dikarenakan dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen.

Cash Position dapat dirumuskan dengan :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Cash}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.5.3 Debt to Equity Ratio

Pengertian *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Darsono, 2005). Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besarnya beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* akan berkurang. Dengan demikian *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *cash dividend* atau sebaliknya. Dengan kata lain hubungan *debt to equity ratio* dengan *cash dividend* adalah negatif.

DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri yang dinyatakan dalam satuan persentase :

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$$

2.1.5.4 Sales Growth

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan asumsi untuk memprediksi pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing permintaan dalam suatu industri dan juga akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan untuk mendanai kesempatan-kesempatan pada masa mendatang (Barton et al, 1989). Pertumbuhan penjualan bisa dirumuskan sebagai berikut :

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

2.1.5.5 Return on Asset (ROA)

Return on Asset adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asset yang digunakan untuk operasi. ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap *total asset*. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Maka, semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. (Ang, 1997).

Secara matematis ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.5.6 Size

Ukuran sebuah perusahaan bisa dijadikan tolak ukur investor dalam menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan. Bisa dilihat, apabila perusahaan tersebut memiliki ukuran besar, dalam hal ini bisa diartikan perusahaan yang sudah mapan, logikanya akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sebaliknya perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal akan lebih memudahkan untuk fleksibilitas dan kemampuannya memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Sutrisno, 2001)

Size atau ukuran perusahaan secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

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

2.2 Penelitian-penelitian terdahulu

Berikut adalah penelitian-penelitian yang digunakan sebagai bahan pertimbangan sekaligus perbandingan sebagai referensi dari penelitian ini :

1. **Prihantoro (2003)** menganalisis tentang pengaruh Cash Position, Growth, Size, DER, profitabilitas, kepemilikan terhadap Dividend Payout Ratio pada 148 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kurun waktu 1991-1996 dengan teknik AMOS. Hasilnya posisi kas berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER, size dan kepemilikan berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.

2. **Fira Puspita (2009)** menganalisis tentang pengaruh Cash Ratio, Growth, Firm size, ROA, DTA, DER terhadap Dividend Payout Ratio dengan menggunakan 26 sample perusahaan dari 392 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2005-2007 dengan menggunakan teknik analisis regresi. Hasilnya Cash Ratio, Firm Size, ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Variabel DER negatif dan tidak signifikan. Sedangkan Growth berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.

3. **Nadjibah (2008)** menganalisis tentang pengaruh Growth, Firm Size, Cash Ratio dan ROA terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan asuransi yang listed di BEI periode 2000-2006 dengan sample 12 perusahaan asuransi. Hasilnya adalah Asset Growth, Size mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap DPR. Sedangkan ROA dan Cash Ratio mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR.

4. **Rejeki (2011)** menganalisis tentang pengaruh DER, NPM, Growth, Firm Size dan Current Ratio terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan Non Financial yang terdaftar di BEI 2005-2009 dengan mengambil sample 11

perusahaan dari 245 perusahaan dengan teknik analisis regresi berganda. Hasilnya, NPM dan Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan DER, Asset Growth dan Current Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

5. **Difah (2011)** menganalisis tentang pengaruh ROA, Cash Ratio, Growth, Size, dividen tahun lalu terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2004-2009. Dengan menggunakan 10 sample dari 141 perusahaan BUMN yang terdaftar dan menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasilnya adalah Cash Ratio, Growth dan size berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan ROA dan dividen tahun lalu tidak berpengaruh pada DPR.

6. **Fajriyah (2011)** menganalisis tentang pengaruh ROE, DER, *Management Ownership*, *Free Cash Flow* dan *Size* terhadap DPR di perusahaan manufaktur yang listed di BEI periode 2006-2009 dengan menggunakan 11 perusahaan sample serta menganalisis data menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasilnya adalah ROE, DER, dan *Management Ownership* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan *Free Cash Flow* dan *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

7. **Marlina dan Danica (2009)** menganalisis pengaruh *Cash Position*, DER, ROA terhadap *Dividend Payout Ratio* yang mengambil sampel 24 perusahaan dari 142 perusahaan manufaktur. Hasilnya adalah *Cash Position* dan

ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.

8. Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009) menganalisis pengaruh *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2006-2008). Variabel-variabel yang digunakan *cash position*, DER, ROA dan DPR menggunakan metode penelitian Analisis Regresi Berganda. Hasilnya adalah Cash Position, DER, dan ROA secara simultan dan parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.

9. Achmad Zaipul (2011) menganalisis pengaruh *cash position*, *growth potential*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *investment* Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2009-2011. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash position*, *growth*, ROE, DER, , Investment serta DPR sebagai variabel dependen. Model analisis yang dipakai adalah analisis regresi linier berganda. Hasilnya adalah Cash Position, DER, Investment tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan Growth, ROE, Firm Size berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap DPR.

10. Riska Novalia, Zulbaidah dan Elif Ilham (2012) menguji tentang faktor-faktor yang mempengaruhi deviden payout ratio pada perusahaan otomotif dan jasa transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio (DPR)*, *cash*

position (CP), *return on equity (ROE)*, and *debt to equity ratio (DER)* serta DPR sebagai variabel dependen. Model analisis yang dipakai adalah analisis regresi berganda. Hasilnya adalah *Cash Position (CP)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)* sedangkan *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)* dan *current ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* karena semakin besar ROE, DER DAN DPR berdampak pada semakin tinggi DPR, demikian pula sebaliknya.

11. **Anggit Satria Pribadi (2012)** menganalisis pengaruh *cash position*, *firm size*, *growth opportunity*, *ownership*, dan *return on asset* terhadap *dividend payout ratio*. Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash position*, *firm size*, *growth opportunity*, *ownership*, dan *return on asset* serta DPR sebagai variabel dependen. Model analisis yang dipakai adalah analisis Regresi Berganda. Hasil penelitiannya adalah ROA dan *ownership* adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*, sedangkan *firm size* dan *cash position* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan *growth opportunity* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

12. **Sri Sudarsi (2002)** meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen atau DPR pada perusahaan industri perbankan yang terdaftar di BEJ, dengan variabel dependen : DPR dan variabel independen : posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, *firm size*, dan *debt to equity ratio*. Teknik analisis yang digunakan adalah model regresi berganda. Dengan hasilnya 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 tersebut terhadap DPR dapat diterima.

13. Happy S Hartadi (2006) menganalisis tentang pengaruh *Cash Position*, ROA, GP, DER, *Size* terhadap DPR terhadap perusahaan yang go public di BEJ dengan menggunakan teknik multiple regression. Hasilnya, hanya ada satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap DPR yaitu cash position. Sedangkan ROA, GP, DER, *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Metode	Variabel Dependent	Variabel Independent	Hasil
1	Prihantoro (2003)	Amos	DPR	Cash Position, Growth, Size, DER, profitabilitas, kepemilikan	Posisi kas berpengaruh signifikan terhadap DPR. DER dan kepemilikan berpengaruh signifikan negatif
2	Fira Puspita (2009)	Analisis Regresi	DPR	Cash Ratio, Growth, Firm size, ROA, DTA, DER	Cash Ratio, Firm Size, ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Variabel DER negatif&tidak

					signifikan. Growth berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.
3	Nadjibah (2008)	Regresi Linear Berganda	DPR	Asset Growth, size, Cash Ratio, Return on Asset.	Growth, size mempunyai pengaruh yang signifikan & negatif terhadap DPR. Sedangkan ROA & Cash Ratio mempunyai pengaruh yang signifikan & positif.
4	Rejeki (2011)	Regresi Berganda	DPR	DER, NPM, Asset Growth, Firm Size, Current Ratio.	NPM & Firm Size berpengaruh positif & signifikan pada DPR. Sedangkan DER, Growth dan Current Ratio berpengaruh negatif & tidak signifikan.
5	Difah (2011)	Regresi Berganda	DPR	ROA, Cash Ratio, Growth, Size, Dividen tahun lalu	Cash Ratio, Growth dan Size berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Sedangkan ROA dan dividen tahun lalu tidak berpengaruh pada

					DPR.
6	Fajriyah (2011)	Regresi Linear Berganda	DPR	ROE, DER, Management Ownership, Free Cash Flow, Size	ROE, DER dan management ownership berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan Free Cash Flow&Size berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR.
7	Marlina dan Danica (2009)	Regresi Berganda	DPR	Cash Position, DER, ROA	Cash Position&ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR.
8	Hedi Gustian dan Utik Bidayati (2009)	Regresi Berganda	DPR	Cash Position, DER, ROA	Cash Position, DER dan ROA secara simultan&parsial berpengaruh positif tidak signifikan.
9	Achmad Zaipul (2011)	Regresi Linear Berganda	DPR	DER, Firm Size, Investment, Cash Position, Growth, ROE	Cash Position, DER, Investment tidak berpengaruh secara parsial dan

					<p>signifikan terhadap DPR.</p> <p>Growth, ROE, Firm Size berpengaruh secara parsial & signifikan terhadap DPR.</p>
10	Riska Novalia, Zulbahdian dan Elif Ilham (2012)	Analisis Regresi Berganda	DPR	Cash Position, Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER)	<p><i>Cash Position</i> (CP) tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).</p> <p><i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) karena semakin besar ROE, DER DAN DPR berdampak pada semakin tinggi DPR. Begitu pula sebaliknya.</p>
11	Anggit Satria Pribadi (2012)	Analisis Linear Regresi Berganda	DPR	Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, Dan Return On	<p>ROA dan ownership adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap</p>

				Asset	dividend payout ratio (DPR). firm size dan cash position berpengaruh negatif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. growth opportunity berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap dividend payout ratio
12	Sri Sudarsi (2002)	Analisis Regresi Berganda	DPR	posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, <i>firm size</i> , <i>debt to equity ratio</i>	Posisi kas, profitabilitas, potensi pertumbuhan, <i>firm size</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> baik secara parsial maupun secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.
13	Happy S Hartadi	Multiple Regretion	DPR	<i>Cash Position</i> , ROA, GP, DER, Size.	Hanya ada satu variabel yang

	(2006)	.			berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> yaitu <i>cash position</i> . sedangkan ROA, GP, DER, size tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
--	--------	---	--	--	---

Sumber : Dari berbagai Jurnal, Skripsi maupun Thesis terdahulu.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

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

2.3.1 Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Secara teori, posisi kas merupakan salah satu ukuran likuiditas. dikarenakan dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen

(Riyanto, 2001). Dalam hal ini, apabila posisi kas perusahaan kuat, maka perusahaan bisa dengan mudah mengatur keuangannya untuk keperluan membayar dividen untuk pemegang saham, dan juga masih mempunyai kas yang nantinya digunakan untuk keperluan perusahaan yang lain, misalnya untuk investasi membesarkan perusahaan ketika melihat peluang yang ada.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Prihantoro (2003) menyatakan posisi kas berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini juga dikuatkan oleh penelitian Lisa Marlina dan Danica (2009) bahwa posisi kas berpengaruh positif terhadap DPR. Begitu juga dengan penelitian Happy S Hartadi (2006).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis :

H1 : *Cash Position (CP)* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.2 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Semakin besar kewajiban (hutang) perusahaan maka semakin kecil *dividend payout ratio*. Menurut *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa rasio hutang berhubungan terbalik dengan

profitabilitas. Dengan demikian semakin tinggi rasio hutang maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan. Dengan semakin rendahnya profitabilitas suatu perusahaan maka akan mengurangi kemampuan perusahaan tersebut dalam membayarkan dividen (Brigham, 1999). Logikanya seperti ini, apabila perusahaan memiliki banyak hutang dalam hal ini rasio DER tinggi maka laba perusahaan akan lebih diprioritaskan untuk menutup kewajiban dalam hal ini hutang perusahaan daripada untuk membagikannya sebagai dividen terhadap investor.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti antara lain Prihantoro (2003), Fira Puspita (2009), Rejeki (2011) berpendapat bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Dividend Payout Ratio.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis :

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.3 Pengaruh Sales Growth terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat akan mampu membagikan dividen yang lebih tinggi (Weston dan Brigham, 1994). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (Hatta, 2002).

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan asumsi untuk memprediksi pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing permintaan dalam suatu industri dan juga akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan untuk mendanai kesempatan-kesempatan pada masa mendatang (Barton et al, 1989).

Dari telaah pustaka dapat disimpulkan pengaruh *sales growth* terhadap DPR, pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat, sehingga jumlah dana yang diperoleh akan semakin meningkat pula, dengan begitu perusahaan akan mampu untuk membagikan dividen kepada investor dalam jumlah tinggi.

Pernyataan dari landasan teori tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Difah (2011) berpendapat bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap DPR.

Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan kesimpulan hipotesis :

H3 : *Sales Growth* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2.3.4 Pengaruh Return on Asset terhadap Dividend Payout Ratio

Return on Asset adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil dicapai perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return on Asset* diukur dari laba bersih setelah pajak terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan

dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Maka, semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar. (Ang, 1997). Logikanya seperti ini, dengan teori semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada perusahaan yang dialokasikan untuk dividen. Dengan demikian akan berpengaruh pada besarnya DPR perusahaan.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Nadjibah (2008), Fira Puspita (2009), Marlina dan Danica (2009) berpendapat bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis :

H4 : *Return On Asset* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2.3.5 Pengaruh Size terhadap Dividend Payout Ratio

Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal karena lebih memiliki akses atau jaringan yang luas di pasar modal dibandingkan perusahaan baru yang bisa dikatakan mempunyai ukuran perusahaan yang tidak besar. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar juga maka lebih mampu untuk mendapatkan dana jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, dari landasan teori pernyataan ini dapat

ditarik kesimpulan bahwa semakin besar perusahaan, maka tingkat pembagian dividen semakin besar pula (Sartono, 2001).

Landasan teori semakin dikuatkan dari pernyataan Dewi (2008) yang mengungkapkan Perusahaan yang memiliki aset besar atau yang sudah mapan cenderung lebih mempunyai akses yang lebih mudah dan lebih luas dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *size* kecil. Dengan demikian, hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset sedikit atau ukuran perusahaan kecil akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

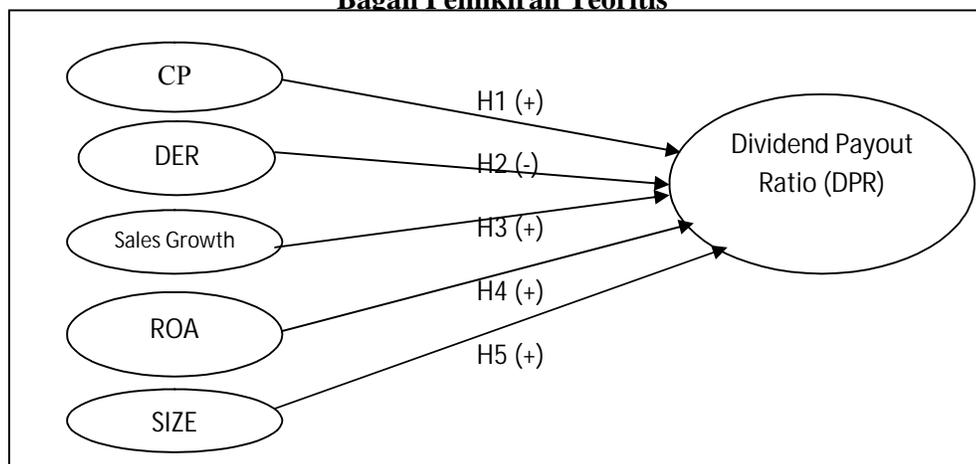
Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Fira Puspita (2009), Rejeki (2011), Difah (2011), Achmad Zaipul (2011) menghasilkan sebuah hasil yang menyatakan bahwa *size* memiliki hubungan positif terhadap DPR.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik sebuah hipotesis :

H5 : *Size* memiliki pengaruh yang positif terhadap DPR

Dari landasan teori, telaah pustaka dan didukung penelitian terdahulu, hubungan antara tiap variabel penelitian dapat digambarkan sebuah kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

Gambar 2.1

Bagan Pemikiran Teoritis

Sumber : Prihantoro (2003), Happy S Hartadi (2006), Nadjibah (2008), Fira Puspita (2009), Lisa Marlina dan Danica (2009), Achmad Zaipul (2011), Difah (2011), Rejeki (2011)

2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan kerangka pemikiran teoritis maka disajikan empat hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Cash Position* (CP) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H3 : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H4 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

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

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel, yaitu :

1. Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung dengan variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio*.
2. Variabel Independen yaitu variabel yang tidak dipengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Sales Growth*, *Return on Asset (ROA)*, dan *Size*.

3.1.2 Variabel Dependen

Dividen payout ratio merupakan suatu kebijakan perusahaan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna keperluan investasi dalam pengembangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* merupakan Laba bersih setelah pajak yang ditetapkan untuk membayar kepada para pemegang saham atau rasio yang mengukur pendapatan bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* didefinisikan sebagai rasio antara *dividen per share (DPS)* terhadap *earning per share (EPS)*

3.1.3 Variabel Independen

3.1.3.1 Cash Position

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan adalah rasio kas akhir tahun. Oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2001: 202). Cash Position dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Cash}}{\text{Total Asset}}$$

3.1.3.2 Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66). Maksudnya disini adalah, peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena perusahaan akan condong untuk memilih menggunakan laba perusahaannya untuk membayar kewajiban dalam hal ini hutang daripada pembagian dividen.

Secara sistematis rasio ini dapat diukur dengan rumus :

$$DER = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$$

3.1.3.3 Sales Growth

Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang guna laju pertumbuhan perusahaan (*Growth Potential*), maka perusahaan semakin membutuhkan dana dalam hal ini dengan cara lebih memilih menahan keuntungan atau laba perusahaan dan tidak membayarkannya sebagai dividen (Prihantoro, 2003). Yang dimaksud pertumbuhan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan. Dengan demikian, potensi pertumbuhan penjualan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan bisa dirumuskan sebagai berikut :

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

3.1.3.4 Return On Asset (ROA)

Return on Asset adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap *total asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar (Ang, 1997). Bisa dilogikakan bahwa apabila semakin tinggi ROA maka kemungkinan

perusahaan untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Secara matematis ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

3.1.3.5 Size

Size atau ukuran perusahaan, menandakan semakin besar ukuran perusahaan yang menandakan perusahaan tersebut telah mapan, akan lebih mempermudah perusahaan tersebut memiliki akses dan jaringan luas pada pasar modal dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tidak besar. Oleh karena perusahaan memiliki akses yang luas di pasar modal, maka perusahaan tersebut dapat lebih mudah mengusahakan dana yang lebih besar, sehingga mampu untuk membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi (Sutrisno, 2001).

Secara matematis, Size dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

TABEL 3.1

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
Dividend Payout Ratio (DPR)	Laba perusahaan yang dibagikan pada investor	Ratio	$DPR = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$
Cash Position	Diukur untuk mengetahui saldo kas akhir tahun	Ratio	$\text{Cash Position} = \frac{\text{Cash}}{\text{Total Asset}}$
Debt to Equity Ratio (DER)	Digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan total hutang terhadap modal sendiri.	Ratio	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
Sales Growth	Potensi pertumbuhan penjualan dari tahun sebelumnya	Rasio	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Net Sales (t)} - \text{Net Sales (t-1)}}{\text{Net Sales (t-1)}}$
Return On Asset	Rasio dalam pengukuran profitabilitas	Rasio	$ROA = \frac{\text{Eaming after tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$
Size	Rasio dari <i>Log Natural</i> dengan total aset	Rasio	Ln Total Asset

Sumber : Kumpulan jurnal dan skripsi yang dipublikasikan

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* atau pemilihan sampel dengan batasan kriteria-kriteria tertentu, agar memperoleh data sampel yang *representative*. Kriteria yang digunakan dalam memperoleh sampel antara lain :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode kurun waktu dari tahun 2009-2012.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam dalam kurun waktu tahun 2009-2012.
3. Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen periode 2009-2012. Sehingga perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada tahun tertentu selama periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data pembayaran dan melakukan kebijakan pembayaran dividen secara konsisten selama empat tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2009 sampai 2012.
5. Data Perusahaan Manufaktur yang memaparkan keseluruhan variabel yang diteliti, meliputi *Dividend Payout Ratio*, *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, *Sales Growth*, *Return On Asset*, dan *Size*.

Berdasarkan kriteria-kriteria *purposive sampling* di atas, maka diambil 14 perusahaan. Perusahaan tersebut adalah :

TABEL 3.2
Sampel Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASGR	Astra Graphia Tbk
2	SMGR	Semen Gresik Indonesia Tbk
3	AUTO	Astra otoparts Tbk
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
5	GGRM	Gudang Garam Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	INTA	Intraco Penta Tbk
8	LION	Lion Metal Works Tbk
9	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
10	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
11	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
12	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
13	TCID	Mandom Indonesia Tbk
14	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang tidak diperoleh secara langsung, yaitu melalui media perantara. Data sekunder berasal dari laporan keuangan yang dipublish di

Bursa Efek Indonesia pada periode kurun waktu 2009, 2010, 2011, 2012 diambil dari laporan keuangan, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan berupa data sekunder. Data yang berupa variabel Dividend Payout Ratio diperoleh dengan cara pengambilan data yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2009-2012 diambil langsung dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Berdasarkan kriteria tersebut didapat 14 perusahaan sebagai sampel.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pada prakteknya ada empat uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Ghozali (2006) mengatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen, variabel independen apakah keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogororov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data *residual* berdistribusi normal

H_A : Data *residual* tidak berdistribusi normal

Pedoman pengambilan keputusan :

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

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2001). Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan uji Variance Inflation Factor (VIF). Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinearitas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinearitas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali, 2001).

3.5.1.3 Uji Autokorelasi

Jika uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara pengganggu periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelum). Jika terjadi korelasi maka dinyatakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya Autokorelasi dapat dilihat dari nilai uji *Durbin-Watson (DW Test)* dengan dasar-dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a. $DW < dL$, terdapat autokorelasi positif.
- b. $DW > 4-dL$, terdapat autokorelasi negatif.
- c. $dU < DW < 4-dU$, tidak ada autokorelasi.
- d. $dL \leq DW \leq dU$ atau $4-dU \leq DW \leq 4-dL$, maka dari itu tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2006) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dengan melihat grafik *scatterplot* jika terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Ghozali (2006) berpendapat, analisis dengan grafik plots tidak sepenuhnya mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas karena jumlah pengamatan sangat mempengaruhi hasil plotting. Oleh karena itu, diperlukan uji statistik yang menjamin keakuratan hasil. Di dalam penelitian ini, pendeteksian heteroskedastisitas menggunakan juga uji Glejser. Uji Glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

3.5.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Bertujuan untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel independen yang diteliti dengan variabel dependen-nya.

Sulaiman (2004: p.80) berpendapat jika suatu variabel dependen bergantung pada lebih dari suatu variabel independen, hubungan antara kedua variabel disebut analisis berganda. Model analisis yang digunakan adalah regresi

linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS), yang persamaannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

Y	=	Dividen Payout Ratio
a	=	konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ , b ₄ , b ₅	=	Koefisien regresi
X ₁	=	<i>Cash Position (CP)</i>
X ₂	=	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X ₃	=	<i>Sales Growth</i>
X ₄	=	<i>Return on Asset (ROA)</i>
X ₅	=	<i>size</i>

Nilai koefisien regresi sangat menentukan. Berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian sebaliknya, bila koefisien b bernilai negatif, maka setiap kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen (Nadjibah, 2008).

3.5.3 Pengujian Hipotesis Penelitian

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisiensi Determinasi (R^2) berkisar antara 0 sampai 1. Digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variance terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 lebih mendekati 0, artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel sangat terbatas. Sebaliknya, jika nilai R^2 lebih mendekati 1, artinya variabel independen hampir memberikan semua informasi terkait dengan variance variabel dependen. Koefisien determinasi ini digunakan karena dapat menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Akan tetapi, sayangnya penggunaan koefisien determinasi mempunyai kelemahan dasar yaitu adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap ada tambahan satu variabel bebas, maka R^2 pasti akan meningkat tidak memandang apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka dari itu, penelitian ini menggunakan nilai adjusted R^2 , disebabkan nilai adjusted R^2 dapat naik turun jika satu variabel ditambahkan ke dalam model penelitian (Ghozali, 2005).

3.5.3.2 Uji Statistik F

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada signifikansi pengaruh secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Tahapan menguji hipotesa dengan distribusi F :

1. Merumuskan hipotesa

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, berarti secara bersama-sama tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, berarti secara bersama-sama ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. Menentukan derajat keyakinan (significance = α)

Taraf nyata / derajat keyakinan yang digunakan sebesar $\alpha = 1\%$, 5% , 10% .

Derajat bebas (df) dalam distribusi F ada dua, yaitu :

$$\text{df numerator} = \text{dfn} = \text{df1} = k - 1$$

$$\text{df denominator} = \text{dfd} = \text{df2} = n - k$$

Dimana:

df = degree of freedom/ derajat kebebasan

n = Jumlah sampel

k = banyaknya koefisien regresi

3. Menentukan daerah keputusan, yaitu daerah dimana hipotesa nol diterima atau tidak

- a. H_0 diterima apabila $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$ (semua variabel bebas secara bersama-sama bukan merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat).

- b. H_0 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$, (semua variabel bebas secara bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.)
4. Menentukan uji statistic nilai F karena bentuk distribusi F selalu bernilai positif
5. Mengambil keputusan bisa menolak H_0 atau menolak H_0 menerima H_a .

3.5.3.3 Uji Statistik t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen . Uji statistik t ini digunakan karena untuk memperoleh keyakinan tentang kebaikan dari model regresi dalam memprediksi dengan langkah-langkah :

1) Merumuskan Masalah

$$H_0 : 1, 2, 3, 4, 5 = 0$$

Cash Position, Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, Return on Asset (ROA) dan size secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

$$H_a : 1, 2, 3, 4, 5 \neq 0$$

Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Asset (ROA) dan size secara parsial berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.

2) Menentukan kriteria pengujian

Menentukan nilai F-tabel menggunakan *level of significant* sebesar 5%.

3) Mencari nilai t hitung (Gujarati, 1999) dalam Nadjibah (2008)

$$T \text{ hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi}}{\text{Standar Deviasi}}$$

4) Menarik kesimpulan

Setelah melakukan perhitungan uji statistik t, maka hasil dapat disimpulkan apakah ada atau tidaknya pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi tiap variabel independen berada di atas 0,05, berarti menandakan bahwa tidak ada pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, begitu pula sebaliknya.