

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2011-2013**



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

SANTIKO WICAKSONO
NIM. C2C007118

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Santiko Wicaksono
Nomor Induk Mahasiswa : C2C007118
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi
Judul Skripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013
Dosen Pembimbing : Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D.

Semarang, Agustus 2014
Dosen Pembimbing,

(Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D.)
NIP. 196505131994031002

PERSETUJUAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Santiko Wicaksono
Nomor Induk Mahasiswa : C2C007118
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan
Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode Tahun 2011-2013

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 17 September 2014

Tim Penguji:

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D (.....)
NIP. 196505131994031002
2. Nur Cahyonowati, SE, M.Si., Akt (.....)
NIP. 19810813 200801 2007
3. Aditya Septiani, SE, M.Si., Akt (.....)
NIP. 197909242008122003

PERNYATAAN ORISINIL SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Santiko Wicaksono, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, Agustus 2014
Yang membuat pernyataan,

(Santiko Wicaksono)
NIM : C2C007118

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, growth and firm size on dividend policy.

The population in this study are all companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique used was purposive sampling or sampling based on criteria - criteria, namely: (1) companies that earn profits in a row from 2011-2013. (2) The financial statements of companies using local currency. (3) a company that always pay dividends in a row in 2011-2013. The analytical tool used is multiple linear regression analysis.

Based on the results of tests performed can be seen that: (1) Profitability positive effect on dividend policy, meaning that the higher the profitability, the higher the dividend. (2) Liquidity no effect on dividend policy. (3) Leverage has no effect on dividend policy. (4) Growth negatively affect the Company's dividend policy, meaning that the higher the growth of the company, it will reduce the dividend policy (5) Firm size has no effect on dividend policy.

Keywords: profitability, liquidity, leverage, growth, firm size and dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* atau pengambilan sampel berdasarkan kriteria – kriteria yaitu : (1) perusahaan yang mendapatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2011-2013. (2) Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah. (3) perusahaan yang selalu membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2011–2013. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (4) Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka akan mengurangi kebijakan dividen (5) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan kurnia yang telah diberikan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013”, sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis sangat menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, saran, motivasi serta fasilitas dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih yang terdalam kepada:

1. Prof. Drs. H Mohamad Nasir, Msi., Akt., PhD selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dan selaku dosen pembimbing skripsi yang telah berkenan meluangkan waktu memberikan bimbingan, masukan dan arahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafrudin, Msi., Akt selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Surya Rahardja, SE., M.Si., Akt, selaku dosen wali. Terima kasih atas bantuan, bimbingan dan waktu yang telah diberikan selama perwaliannya.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dan seluruh staf pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.

5. Papa, Mama, dan adikku atas pengertian, doa, dukungan, sehingga penulis dapat terus bersemangat menyelesaikan penelitian ini.
6. Teman – teman akuntansi reguler 2007 dan teman- teman semuanya yang telah membantu dalam proses pembuatan skripsi ini.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis telah berusaha menyusun skripsi ini dengan sebaik mungkin, namun penulis sadar bahwa manusia tidak lepas dari kesalahan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, Agustus 2014
Penulis

(Santiko Wicaksono)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

**Segalanya akan mudah, karena ada Allah
"Hanya kepada Engkau-lah kami menyembah dan hanya
kepada Engkau-lah kami mohon pertolongan"
(Q.S Al Fatihah: 5)**

**Pikirkan dan Syukurilah! (LaTahzan) : "Jika kamu menghitung
nikmat Allah, niscaya kamu tidak akan sanggup
menghitungnya"(Q.S Ibrahim: 34)**

Sebaik-baiknya orang adalah orang yang bermanfaat.

PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

- 1. Kedua Orang tuaku Tercinta**
- 2. Saudara-saudaraku Tersayang**
- 3. Sahabat dan Teman-temanku**
- 4. Almamaterku**

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	11
2.1.1. Dividen.....	11
2.1.2. Macam-Macam Dividen	12
2.1.3. Teori Kebijakan Dividen.....	16
2.1.4. <i>Dividen Payout Ratio</i>	19
2.1.5. Profitabilitas	20
2.1.6. Likuiditas	21
2.1.7. <i>Leverage</i>	21
2.1.8. Pertumbuhan Perusahaan	22
2.1.9. Ukuran Perusahaan	23
2.2. Penelitian Terdahulu	24

2.3.	Kerangka Pemikiran Teoritis	26
2.4.	Hipotesis	27
2.4.1.	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.....	27
2.4.2.	Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen	28
2.4.3.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap kebijakan dividen	29
2.4.4.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen.....	30
2.4.5.	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen	31

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.	Operasionalisasi Variabel	32
3.2.	Populasi dan Sampel.....	34
3.3.	Metode Pengumpulan Data.....	35
3.4.	Teknik Analisis Data	36
3.4.1.	Uji Asumsi Klasik	36
3.4.2.	Pengujian Regresi Linear Berganda	38
3.4.3.	Koefisien Determinasi (R^2)	39
3.4.4.	Pengujian Hipotesis	40

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1.	Sampel Penelitian	41
4.2.	Statistik Deskriptif	42
4.3.	Uji Asumsi Klasik.....	45
4.3.1.	Uji Normalitas.....	45
4.3.2.	Uji Multikolinearitas	46
4.3.3.	Uji Autokorelasi	47
4.3.4.	Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.4.	Uji Regresi Linear berganda	49
4.5.	Pengujian Model	51
4.5.1.	Koefisien Determinasi.....	51
4.5.2.	Uji F	52
4.6.	Pengujian Hipotesis	53
4.6.1.	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.....	53

4.6.2. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen	53
4.6.3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap kebijakan dividen	53
4.6.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen.....	53
4.6.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen	54
4.7. Pembahasan	54

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan	60
5.2. Keterbatasan Penelitian	60
5.3. Saran	61

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN – LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1	Seleksi Sampel	35
Tabel 4.1	Seleksi Sampel	41
Tabel 4.2	Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	42
Tabel 4.3	Uji Normalitas	45
Tabel 4.4	Uji Normalitas (Data Normal).....	46
Tabel 4.5	Uji Multikolinieritas	47
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.7	Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Model Regresi.....	50
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi.....	51
Tabel 4.10	Uji F.....	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	26
------------	--------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan. Tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu tujuan pembagian dividen juga untuk menunjukkan likuiditas perusahaan, untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan riil, serta sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Pemegang saham mengharapkan keuntungan dari dividen perusahaan dan *capital gain*. *Capital gain* dapat diperoleh jika harga saham pada saat ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen diterima menurut dasar periode berjalan secara teratur sementara prospek realisasi *capital gain* diperoleh secara tidak menentu saat penjualan saham, artinya untuk memperoleh *capital gain* harus dapat memperkirakan bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian.

Prihantoro, (2003) mengungkapkan para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak,

perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Darman, (2008) mengungkapkan manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*). Konflik agency muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi. Sayangnya dalam dunia nyata, investasi yang memberikan *return* yang tinggi, resikonya juga tinggi (Sartono, 2001).

Tingginya risiko akan menyebabkan kreditur ikut menanggung risiko. Bagi para investor faktor stabilitas dividen 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 dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian risiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Sartono, 2001).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat membukukan profit tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Setelah ada dana tersebut, maka perusahaan akan menggunakan untuk ditahan menjadi laba ditahan dan dibagikan kepada para pemilik sebagai dividen. Hardiatmo & Daljono (2013) dalam penelitiannya menemukan pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang kontradiktif diperoleh Dewi (2008) dan Wira (2013) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suharli, (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current ratio*. Sumarto, (2007) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu perusahaan. Widiyanti & Indarto (2013) dalam penelitiannya menemukan pengaruh positif antara likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil yang kontradiktif diperoleh Wira (2013) dan Hardiatmo & Daljono (2013) menemukan bukti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Nuringsih (2005) menyebutkan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat hutang atau *leverage*. Hutang yang tinggi akan membuat perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Dengan kata lain, tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Wira (2013) dalam penelitiannya juga menemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat hutang dengan kebijakan dividen. Hasil yang kontradiktif diperoleh Hardiatmo & Daljono (2013) yang tidak menemukan pengaruh signifikan antara *leverage* dengan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengurangi porsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena perusahaan akan menggunakan sebagian besar labanya untuk membiayai pertumbuhannya, sehingga laba yang tersisa untuk dibagikan sebagai dividen akan semakin kecil. Wahyudi dan Baidori (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil berbeda dikemukakan oleh Wira (2013) dan Hardiatmo & Daljono (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki

akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana eksteren lainnya, maka perusahaan berkesempatan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dewi (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun Hardiatmo & Daljono (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian oleh Wira (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Hardiatmo & Daljono (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode waktu penelitian. Penelitian Hardiatmo & Daljono (2013) menggunakan periode tahun 2008-2010 sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2011-2013 sehingga akan menghasilkan hasil empiris yang berbeda. Alasan dipilihnya perusahaan manufaktur adalah karena pada perusahaan manufaktur mempunyai potensi dalam mengembangkan produknya secara lebih cepat yaitu dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas di bandingkan perusahaan non manufaktur atau perusahaan jasa.

Berdasarkan fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang dividen. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu

profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Selanjutnya penelitian ini diberi judul: **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013.”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, terdapat fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris yang ditemukan dari variabel dependen pada setiap periodenya dan perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fenomena tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh beberapa peneliti antara lain: Hardiatmo & Daljono (2013) dalam penelitiannya menemukan pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen sedangkan Dewi (2008) dan Wira (2013) berpengaruh negatif. Widiyanti & Indarto (2013) menemukan pengaruh positif antara likuiditas terhadap kebijakan dividen sedangkan Wira (2013) dan Hardiatmo & Daljono (2013) tidak berpengaruh.

Wira (2013) menemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat hutang dengan kebijakan dividen sedangkan Hardiatmo & Daljono (2013) tidak menemukan pengaruh signifikan. Wahyudi dan Baidori (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan Wira (2013) dan Hardiatmo & Daljono (2013) tidak berpengaruh signifikan. Dewi (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun Hardiatmo & Daljono (2013) berpengaruh negatif sedangkan Wira (2013) tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan uraian tersebut di atas dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: pada penelitian terdahulu masih terjadi inkonsisten hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), disamping itu fenomena empiris mengenai besarnya DPR menunjukkan fluktuatif yang tinggi, sehingga dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (*research questions*) sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan adanya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sehingga dapat dijadikan

sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini terbagi dalam lima bab. Sistematikanya meliputi :

1. Bagian Pendahuluan

Bagian ini terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan skripsi, halaman pengesahan kelulusan ujian, pernyataan orisinalitas skripsi, *abstrack*, abstrak, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, dan daftar lampiran.

2. Bagian Isi Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian pendahuluan yang berisi latar belakang permasalahan yang timbul, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini diuraikan landasan teori dan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini akan diuraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi gambaran obyek penelitian, serta menyajikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai masalah yang diteliti.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab akhir yang berisi simpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan, dan saran-saran yang diberikan berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan.

3. Bagian Akhir Skripsi

Bagian akhir ini terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa 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, 2010).

Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayar kepada para pemegang saham (Riyanto, 2008). Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yaitu perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Ang, 1997).

Tujuan pembagian dividen adalah: a) Untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini karena sebagian investor menanamkan

dananya di pasar modal untuk memperoleh dividen dan tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham. Para investor percaya bahwa tingginya dividen yang dibayarkan berarti bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang bagus. b) Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan.

Dengan dibayarkan dividen, diharapkan kinerja perusahaan dimata investor bagus. Sering kita jumpai bahwa sebagian perusahaan memberikan dividen dalam jumlah tetap untuk setiap periode. Hal ini dilakukan karena perusahaan ingin diakui oleh investor bahwa perusahaan yang bersangkutan mampu menghadapi gejolak ekonomi dan mampu memberikan hasil kepada investor. c) Sebagian investor memandang bahwa risiko dividen lebih rendah dibanding risiko capital gain. d) Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi. e) Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Informasi secara keseluruhan tentang kondisi intern perusahaan sering tidak diketahui oleh investor sehingga melalui dividen pertumbuhan perusahaan dan prospek perusahaan bisa diketahui.

2.1.2. Macam-Macam Dividen

Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu (Ang, 1997) :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk cash (tunai). Tujuan dari pemberian dividen

dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham dibursa efek, yang juga merupakan return dari para pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian stock dividen tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham ditinjau dari jumlah yang dibayarkan, terdiri dari (Ang, 1997) :

1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Artinya jumlah dividen per lembar saham (DPS) yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun laba per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi. Beberapa alasan yang mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen tersebut antara lain karena, (a) akan memberikan kesan kepada para pemodal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang dan (b) adanya golongan pemodal tertentu yang menginginkan kepastian dividen yang akan dibayarkan.

2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Dividen Ekstra.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya, dan jika terjadi peningkatan laba secara drastis atau keadaan keuangan yang lebih baik maka jumlah tersebut ditambah lagi dengan dividen ekstra.

3. Kebijakan Dividen yang Konstan.

Berarti jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya. Hal ini berarti dividen dianggap mempunyai isi informasi sebagai indikator prospek perusahaan (membaik atau memburuk), maka perubahan kebijakan dividen akan meningkatkan atau menurunkan harga saham hanya apabila hal tersebut ditafsirkan sebagai terjadinya perubahan prospek perusahaan.

Pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring sekaligus *bonding* bagi manajemen (Copeland dan Weston, 2005). Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan *perquisites*, yaitu tindakan yang memunculkan biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan, karena *internal cash flow* akan diserap untuk membayar dividen bagi pemegang saham.

Didalam pembayaran dividen oleh emitten, emitten selalu mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut, baik dividen tunai

maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah (Ang, 1997):

1. Tanggal Deklarasi (*Declaration Date*)

Merupakan tanggal resmi pengumuman oleh emitten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang dilakukan

2. Tanggal Pencatatan (*Date of Record*)

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham diberikan hak sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pendaftaran tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

3. Tanggal Eks-Dividen (*Ex Dividen Date*)

Tanggal dimana perdagangan saham tersebut tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen.

4. Tanggal Pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini merupakan saat pembagian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emitten (dividen tunai maupun dividen saham).

2.1.3. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2001) menyebutkan beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan dividen)

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Modigliani dan Miller menyimpulkan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

2. *The Bird in The Hand Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001), teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang akan dihasilkan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima

dividen, karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan capital gain merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

3. *Tax Preference Theory*

Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

Selain teori di atas terdapat beberapa teori lain mengenai kebijakan dividen yaitu: (Brigham dan Houston, 2001)

1. Teori “*Information Content Hypothesis*”

Adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba. Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Ketika Modigliani dan Miller mengemukakan teori ketidakrelevanan dividen, mereka mengasumsikan bahwa setiap orang (investor) dan juga manajer mempunyai informasi yang sama mengenai perusahaan dan kebijakan dividen. Dalam kenyataannya manajer cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang

proyek perusahaan dibanding dengan investor atau pemegang saham, akibatnya investor menilai bahwa *capital gain* lebih berisiko dibanding dengan dividen dalam bentuk kas. Modigliani dan Miller berkesimpulan bahwa reaksi investor terhadap perubahan dividen tidak berarti sebagai indikasi bahwa investor lebih menyukai dividen dibanding dengan laba ditahan. Kenyataannya bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan dividen semata mata karena adanya *information content* dalam pengumuman dividen.

2. Teori "*Clientele Effect*".

Terdapat banyak kelompok investor dengan berbagai kepentingan, ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen seperti halnya individu yang sudah pension sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi. Tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

3. *Residual Dividend Policy*

Kebijakan ini menyatakan perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan return yang lebih

tinggi daripada return rata rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding (Rosdini, 2009).

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency problem biasanya terjadi antara manajer dan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders*. *Agency problem* potensial untuk terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara *debtholders* dan *stockholders*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan.

2.1.4. Dividen Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2008).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payot ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal

tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern. Namun, dengan lebih memilih membagikan laba sebagai dividen tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan terus menanamkan sahamnya untuk perusahaan tersebut.

2.1.5. Profitabilitas

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito, *et al*, 2003). Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Untuk ukuran profitabilitas menggunakan 2 (dua) rasio, yaitu : *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (ROE). ROI merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan operasi. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Investment*. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa *return* yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*), dan *capital gain*. Dengan demikian meningkatnya ROI juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Seperti yang diungkapkan Suharli dan Oktorina (2005) bahwa tingkat profitabilitas yang diukur melalui *Return on Asset* mempengaruhi dividen secara positif.

2.1.6. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997) dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2004). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Penelitian ini likuiditas perusahaan diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Danica, 2009). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

2.1.7. Leverage

Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban *financial* suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada *shareholder*. Dalam penelitian ini leverage menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa *debt*

equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Rozeff (1982) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat solvabilitas permodalan yang tinggi cenderung memiliki rasio pembayaran rendah untuk mengurangi biaya yang berkaitan dengan transaksi pembiayaan eksternal. Selain itu, ada beberapa perjanjian hutang yang membatasi pembayaran dividen.

2.1.8. Pertumbuhan Perusahaan

Riyanto (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya daripada membayarkan sebagai dividen. Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat mendanai pertumbuhannya secara terus menerus guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen perusahaan

Model *residual dividen* (Atmaja, 2003) menyatakan bahwa perusahaan menentukan dividen juga turut ditentukan dengan cara: a) mempertimbangkan kesempatan investasi yang mungkin dilakukan, b) mempertimbangkan target

struktur modal perusahaan, c) memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin, dan d) membayarkan dividen hanya dengan sisa laba. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan, maka akan semakin besar ekspansi dan *reinvestment* yang dilakukan. Pada tahap pertumbuhan tinggi, perusahaan cenderung akan menahan pendapatannya. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat kebutuhan perusahaan terhadap dana tambahan dari dalam dan luar perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana ini, manajer cenderung akan menggunakan pembiayaan dari dalam perusahaan dalam hal ini laba ditahan karena mempunyai biaya ekuitas yang paling kecil apabila dibandingkan dengan biaya hutang maupun penerbitan saham baru (Masdupi, 2005). Ini menyebabkan dividen yang dibagikan akan semakin kecil sehingga dapat dikatakan tingkat pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2.1.9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2008). Disini yang dimaksud dengan ukuran perusahaan yaitu besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva. Semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki potensi untuk mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses untuk masuk ke pasar

modal dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, perusahaan besar akan lebih mudah untuk melakukan penggalangan dana dari pihak eksternal sehingga perusahaan menjadi kurang bergantung pada pendanaan internalnya. Selain itu, perusahaan besar memiliki kemungkinan lebih rendah dari kebangkrutan dan karenanya perusahaan akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang besar (Higgins, 1972 dalam Al-Ajmi dan Hussain, 2011).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa peneliti yang dapat di lihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul, Sampel dan Periode Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Sisca Christianty Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2005	Variabel dependen: Y : DPR Variabel independen: X1: kepemilikan manajerial X2: kepemilikan institusional X3: kebijakan hutang X4: profitabilitas X5: ukuran perusahaan Metode yang digunakan analisis regresi linear berganda	Kepemilikan managerial berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen Kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen Profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
2	Rini Dwiyani Hadiwidjaja, Lely Fera Triani (2009)	Pengaruh profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur periode tahun 2001-2006	Variabel dependen: Y : DPR Variabel independen: X1: cash ratio X2: NPM X3: ROI Metode yang digunakan analisis regresi linear berganda	Cash ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR

No	Peneliti dan Tahun	Judul, Sampel dan Periode Penelitian	Variabel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
3	Budi Hardiatmo & Daljono (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010) Sampel yang digunakan perusahaan manufaktur periode tahun 2001-2006	Variabel dependen: Y : DPR Variabel independen: X1: profitabilitas X2: likuiditas X3: leverage X4: pertumbuhan perusahaan X5: ukuran perusahaan Metode yang digunakan analisis regresi linear berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap DPR Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap DPR
4	Variyetmi Wira (2013)	Faktor yang mempengaruhi pengembalian investasi pada equity securities pada perusahaan manufaktur di Indonesia	Variabel dependen: Y : DPR Variabel independen: X1: profitabilitas X2: likuiditas X3: leverage X4: growth investee X5: firm size Metode yang digunakan analisis regresi linear berganda	Profitabilitas (ROI) berpengaruh negative signifikan terhadap DPR Profitabilitas (ROE) berpengaruh negative signifikan terhadap DPR Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Leverage berpengaruh negative signifikan terhadap DPR Growth investee tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR Firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
5	Dian Septi Widiyanti & Indarto (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010) Sampel Perusahaan Manufaktur Periode tahun 2008-2010	Variabel dependen: Y : DPR Variabel independen: X1: ROI X2: NPM X3: Current Ratio (CR) X4: DER X5: TATO X6: EPS Metode yang digunakan analisis regresi linear berganda	ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Variabel Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Total asset turnover (TATO) dan earning per share (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR

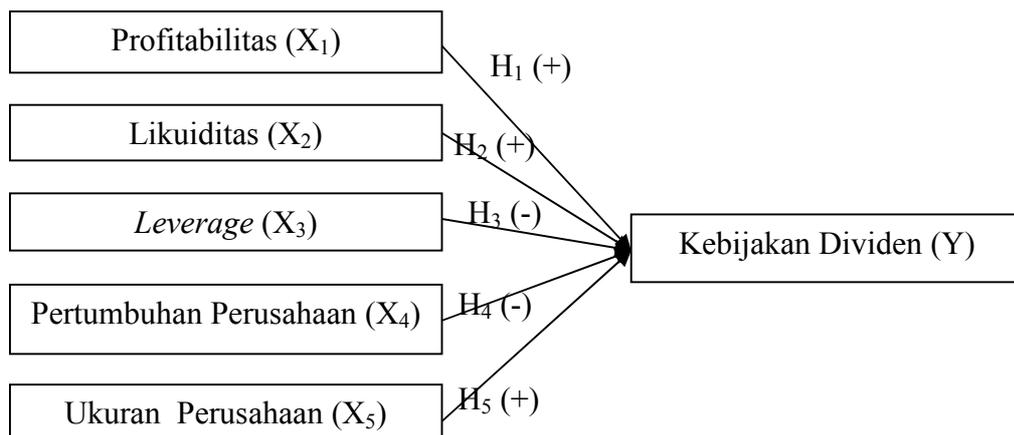
Sumber: berbagai jurnal

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Pembagian dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan (Hussainey, *et al* 2011).

Besar kecilnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor, diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Atas dasar tersebut maka untuk mendukung penelitian ini, dikembangkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang dapat dilihat dalam gambar berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

2.4.1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

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

Menurut Wirjolukito, *et al* dalam Suharli (2007) menyatakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan “sinyal” mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh laba. Hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen dapat dianalogikan sebagai berikut. Sebuah perusahaan yang dapat membukukan laba maka perusahaan tersebut dapat memilih untuk menahan laba atau membagikan sebagai dividen. Jika perusahaan membagikan dividen maka pendanaan internal perusahaan akan berkurang.

Pembayaran dividen sangat bergantung pada pendapatan/laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), teori “*bird in the*

hand” dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*).

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan. Hadiwidjaja & Triani (2009) dan Hardiatmo & Daljono (2013) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.2. Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena dividen merupakan *outflow*, maka semakin kuat posisi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Riyanto, 2008). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek termasuk dengan membayar dividen ke pemilik modal. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin likuid suatu perusahaan kemungkinan membayar dividen semakin besar juga. sehingga hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen adalah positif.

Sudarsi (2001), Suharli dan Oktorina (2005), Marlina dan Danica (2009), Gill, *et al* (2010) dan John and Muthusamy (2010) menemukan bahwa likuiditas mempunyai hubungan positif dengan kebijakan dividen. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.3. Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Leverage merupakan ukuran rasio hutang perusahaan. Menurut Howton *et al.* (1998) dalam Suharli dan Oktorina (2005) perusahaan *leverage* mempunyai peluang investasi tidak menguntungkan serta arus kas bebas yang tinggi. Rozef (1982) dikutip oleh Suharli dan Oktorina (2005), menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, dengan maksud mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal.

Rasio *leverage* yang sering digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan sebagai faktor penentu dalam penelitian Suharli dan Oktorina (2005), Sudarsi (2000), Marlina dan Danica (2009). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham yang artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan

dalam membayar dividen. Berarti semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang diberikan. Suharli dan Oktorina (2005), Marlina dan Danica (2009), dan Gill, *et al* (2010) menemukan bahwa leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dari penelitian terdahulu dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen

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

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen.

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

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

H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian digunakan sebagai cara untuk memahami obyek penelitian dan agar persoalan-persoalan dalam penelitian dapat terselesaikan. Oleh karena itu metode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kesesuaian obyek penelitian yang dipilih. Metode penelitian juga mengarahkan peneliti agar dapat melakukan langkah-langkah analisis secara tepat.

3.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada 5 (lima) variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (*current ratio*) dan *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. serta 1 (satu) variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Return On Assets (ROA) merupakan atribut dari profitabilitas. *Return On Assets* (ROA) adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Yuniningsih, 2002):

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Asset}}$$

2. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya (Karnadi, 1997) dan mendanai operasional

usaha (Suharli, 2004). Penelitian ini likuiditas perusahaan diukur dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Menurut Yuniningsih (2002) *current ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3. *Leverage*

Leverage merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban *financial* suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa *debt equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Yuniningsih (2002) *debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. Pertumbuhan perusahaan

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya (Sulistyowati dkk, 2010).

$$PP = \frac{\text{Penjualan} - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

5. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diukur dari total asset, *sales*, dan *market value*. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan *natural log total assets* (Al-Ajmi dan Hussain, 2011).

Ukuran perusahaan = *Logaritma Natural dari Total Assets*

6. Kebijakan dividen

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2008). Menurut Yuniningsih (2002) *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dimana:

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* dan sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* atau pengambilan sampel berdasarkan kriteria – kriteria yaitu : (1) perusahaan yang mendapatkan laba

secara berturut-turut dari tahun 2011-2013. (2) Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah. (3) perusahaan yang selalu membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2011–2013

Berdasarkan pemilihan data yang dilakukan, didapatkan sampel sebagaimana dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3.1
Seleksi Sampel

Populasi:	
Jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	132
Kriteria sampel :	
1. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2011-2013	(47)
2. Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2011-2013	(44)
3. Laporan keuangan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	(7)
Total sampel	34

Sumber: data sekunder yang diolah, 2014

3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber pada laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2011 sampai dengan 2013. Data sekunder diperoleh melalui situs www.idx.co.id. Yang digunakan sebagai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013 yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

3.4. Teknik Analisis Data

Analisis data dapat diartikan memperkirakan besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan suatu (beberapa) kejadian terhadap sesuatu (beberapa) kejadian lainnya, serta memperkirakan atau meramalkan kejadian lainnya dapat dinyatakan dengan perubahan nilai variabel (Hasan, 2003).

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

3.4.1.1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dengan variabel bebas keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Gozali, 2006).

Cara untuk mendeteksi normalitas secara statistik adalah dengan menggunakan Uji Kolmogorov–Smirnov satu arah. Hipotesis yang menyatakan data tidak terdistribusi secara normal akan diuji dengan nilai Z . Apabila nilai Z statistiknya tidak signifikan maka suatu data disimpulkan terdistribusi secara normal. Sedangkan apabila nilai z hitung $> Z$ tabel, maka distribusi tidak normal. Uji Kolmogorov–Smirnov dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Untuk lebih sederhana, pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat tingkat dari Kolmogorov–Smirnov Z statistik, Jika probabilitas Z statistik lebih besar dari 5%, data terdistribusi secara normal. Sedangkan jika probabilitas Z statistik lebih kecil dari 5% maka data terdistribusi secara tidak normal.

3.4.1.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, dapat diketahui dengan melihat koefisien korelasi parsial antara variabel bebas. Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* maupun VIF (*Variance Inflation Factor*). Model regresi yang bebas multikolinearitas mempunyai nilai VIF < 10 dan mempunyai angka *tolerance* > 0,1 atau mendekati 1 (Santoso, 2002).

3.4.1.3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya (Ghozali, 2006).

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali, 2006). Pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin - Watson, yaitu dengan menghitung nilai d statistik. Nilai d statistik ini dibandingkan dengan nilai d tabel dengan tingkat signifikan 5 persen.

Uji DW hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

- a. Tidak ada autokorelasi positif jika $0 < d < dl$ atau $dl \leq d \leq du$
- b. Tidak ada autokorelasi negatif jika $4-dl < d < 4$ atau $4-du \leq d \leq 4-dl$
- c. Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif jika $du < d < 4-du$

3.4.1.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Deteksi gejala heteroskedastisitas digunakan uji Park, yaitu dengan menguji tingkat signifikansi. Park mengusulkan untuk meregres variabel bebas terhadap nilai logaritma natural dari *absolut residual* kuadrat (Gujarati, 1995). Pengujian ini dilakukan dengan merespon variabel (x) sebagai variabel independen dengan nilai logaritma natural dari *absolut residual* kuadrat sebagai variabel dependen. Apabila hasil uji di atas level signifikan ($p > 0,05$), berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, apabila dibawah level signifikan ($p < 0,05$).

3.4.2. Pengujian Regresi Linear Berganda

Analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel

independen (Ghozali, 2006). Analisis data dimulai dengan menghitung besarnya masing-masing variabel terikat dan bebas dan dilanjutkan dengan meregresikan variabel bebas dengan variabel terikat dengan model regresi berganda.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dengan menentukan nilai Y (sebagai variabel dependen) dan untuk menaksir nilai – nilai yang berhubungan dengan X (sebagai variabel independen), dengan menggunakan rumus statistik:

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

Keterangan :

Y : DPR

α : Konstanta

β : Koefisien regresi

X_1 : profitabilitas

X_2 : likuiditas

X_3 : *leverage*

X_4 : Pertumbuhan Perusahaan

X_5 : Ukuran Perusahaan

e_i : Variabel Pengganggu

3.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk menguji model penelitian ini adalah dengan menghitung koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu (Ghozali, 2006).

Semakin besar suatu besaran *R Square* (R^2) suatu variabel bebas menunjukkan semakin dominannya pengaruh terhadap variabel tidak bebasnya,

dan variabel bebas mempunyai R *Square* (R^2) paling besar menunjukkan pengaruh paling dominan terhadap variabel tidak bebasnya.

Besaran R *Square* (R^2) yang didefinisikan dikenal sebagai koefisien determinasi (sampel) dan merupakan besaran yang paling lazim digunakan untuk mengukur kebaikan sesuai (*goodness of fit*) garis regresi. Secara verbal, R *Square* (R^2) mengukur proporsi (bagian) atau persentase total variasi dalam Y yang dijelaskan oleh model regresi.

3.4.4. Pengujian Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2006). Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Apabila t hitung lebih besar dari t tabel dan signifikasinya yang terbentuk di bawah 5%, maka Hipotesis diterima.