

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO*

**(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI 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:

BRYAN ARISTANTO

NIM. 12010110141142

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Bryan Aristanto

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141142

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013).**

Dosen Pembimbing : Drs. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 7 Juli 2015

(Drs. Prasetiono, M.Si.)

NIP. 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Bryan Aristanto

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141142

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO*
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013).**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 13 Agustus 2015

Tim Penguji

1. Drs. Prasetiono, M.Si. (.....)

2. Dr. M. Chabachib., Msi.Ak. (.....)

3. Dra. Endang Tri Widyarti, M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Bryan Aristanto menyatakan bahwa skripsi saya dengan judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)** merupakan hasil karya atau 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/tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik 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, 7 Juli 2015

Yang membuat pernyataan,

Bryan Aristanto

NIM : 12010110141142

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Aku bersaksi tiada tuhan melainkan Allah dan aku bersaksi bahwa Nabi Muhammad SAW adalah utusan Allah”

“The journey of a thousand miles begins with a **single** step.”

Lao Tzu

“Don’t worry about failures, worry about the chances you miss when you don’t even try.”

Jack Canfield

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

1. Papa dan Mama
2. Dek Senna, Dek Sonnia, Dek Tasya, Dan Dek Tiara
3. Orang yang senantiasa menyayangiku dengan ikhlas dan sepenuh hati.

ABSTRACT

This research was conducted to examine the effect of variable Insider Ownership, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Firm Size on Dividend Policy.

The sampling technique using purposive sampling method on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2011-2013. From 152 listed companies, acquired 15 companies that meet the specified criteria on the research period from 2011 to 2013. The analysis technique used in this study is multiple regression which includes classical assumption test consisting of normality test, multicollinearity multicollinearity test, autocorrelation test and test heteroscedasticity. While hypothesis tested by F test and t test.

The results showed that the variables Insider Ownership and Debt to Equity Ratio have negative effect on Dividend Policy but not significantly. While the Return On Asset and Firm Size have positive significant effect on the Dividend Payout Ratio. Based on the analysis of statistical test F significance value of 0.000 (less than 0.05), so it can be concluded that the variable Insider Ownership, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Firm Size jointly have a significant effect on Dividend Policy, Predictive ability of the four variables of the Dividend Policy is 54.9%, as indicated by the adjusted R-square of 54.9% while the remaining 45.1% influenced by other factors not included in the model study.

Keywords : Dividend Payout Ratio, Insider Ownership, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, and Firm Size.

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2013. Dari 152 perusahaan yang terdaftar, diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan dalam jangka waktu penelitian 2011 sampai 2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Sedangkan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Insider Ownership* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan *Return On Asset* dan *Firm Size* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan hasil analisis uji statistik F diperoleh nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Firm Size* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Kemampuan prediksi dari keempat variabel terhadap *Dividend Payout Ratio* sebesar 54,9% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 54,9% sedangkan sisanya 45,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio*, *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Firm Size*.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat serta kasih sayang-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)”** guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program S1 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Didalam penulisan skripsi hingga selesai, dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan rasa hormat, penghargaan dan ucapan terima kasih atas bantuan dan dukungan moriil maupun materil yang diberikan oleh semua pihak hingga terselesaikannya skripsi ini, diantaranya kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Marcus Istanto dan Ibu Rita Nelfira serta Dek Senna, Dek Sonia, Dek Tasya, dan Dek Tiara yang tiada henti memberikan dukungan, doa, perhatian, kasih sayang, motivasi, semangat dan nasehat yang begitu berarti bagi penulis.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., Msi., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Drs. H. Prasetyono, Msi, selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantu dan meluangkan waktunya selama ini untuk memberikan saran, bimbingan serta arahan yang sangat berharga kepada penulis, sehingga terselesaikannya skripsi ini.

4. Ibu Imroatul Khasanah S.E., M.M., selaku Dosen Wali yang telah mendampingi dan membimbing penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang atas bekal ilmu pengetahuan dan pengalaman berharga yang telah diberikan selama ini, serta staf Tata Usaha, pegawai perpustakaan dan karyawan di FEB Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bantuan selama masa studi sampai pembuatan skripsi ini.
6. Seluruh keluarga besar Mas Faisal, Om Sobari, dan Mbah Putri yang telah memberikan dukungan, bantuan, perhatian, semangat dan doa yang tiada henti kepada penulis.
7. Teman-teman “Success Brotherhood” Adam, Wahyu, Tommy, Bayu, Tito, Imam, Ciped, Wiko, Arfin, Juwana, dan Luthfi. Terimakasih atas semua dukungan, semangat, dan waktunya di dalam hari-hari penulis. Kebersamaan dan pengalaman bersama kalian akan selalu berkesan, persahabatan sampai akhir hayat. *See You on Top!*
8. Seluruh teman-teman Manajemen R2 kelas B tahun 2010 Universitas Diponegoro Semarang yang selalu memberikan waktu selama masa perkuliahan dan akhir perkuliahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat SMA Frydkhan, Adit, Wahyu, dan Rozy terimakasih kebersamaan dan dukungan selama ini, semoga kita semua sukses kawan.
10. Mas Bagus, Mbak Siti, Mas Rian, Santy, Juna, Tias, Wayan, Cuwy, dan teman-teman lainnya di BEM FEB Undip yang telah memberikan suka duka dan pengalaman yang sangat berharga bagi penulis.

11. Teman-teman KKN Desa Kreyo Mas Asep, Mas Rusdi, Bagas, Arif, Ayu, Fany, Epin, Alvyra dan Mariska. Terimakasih buat canda, tawa, duka bersama yang akan selalu berkesan bagi penulis.
12. Untuk teman-teman kosan Najwa Faraj, Fikri, Aan, dan Samsul yang telah menjalani hari-hari bersama penulis.
13. Teman-teman “Cendana Semarang” Yaumil, Glenys, Fabian, Jupe, dan Febrian yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak. Dengan segala keterbatasan dan kekurangan didalamnya, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memerlukannya.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Semarang, 7 Juli 2015

Penulis,

Bryan Aristanto

NIM. 12010110141142

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Sistematika Penulisan	14
BAB II TELAAH PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori	16
2.1.1 Kebijakan Dividen	16
2.1.2 Teori-teori kebijakan dividen	16
2.1.2.1 <i>Agency Theory</i>	16
2.1.2.2 <i>Bird in The Hand Theory</i>	17
2.1.2.3 <i>Dividend Irrelevant Theory</i>	18
2.1.2.4 <i>Signalling Theory</i>	18
2.1.3 <i>Insider Ownership</i>	19
2.1.4 <i>Debt to Equity Ratio</i>	20
2.1.5 <i>Return On Assets</i>	20
2.1.6 <i>Firm Size</i>	21

2.2	Penelitian Terdahulu	22
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	26
2.3.1	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	26
2.3.2	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	27
2.3.3	Pengaruh <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	28
2.3.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	29
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis	30
2.5	Hipotesis	32
BAB III METODE PENELITIAN		33
3.1	Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional	33
3.1.1	Variabel Penelitian	33
3.1.2	Definisi Operasional	34
3.1.2.1	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	34
3.1.2.2	<i>Insider Ownership</i> (X1)	34
3.1.2.3	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	34
3.1.2.4	<i>Return On Assets</i> (X3)	35
3.1.2.5	<i>Firm Size</i> (X4)	35
3.2	Populasi dan Sampel	36
3.3	Jenis dan Sumber data	37
3.4	Metode Pengumpulan data	38
3.5	Metode Analisis	38
3.5.1	Model Regresi Linier Berganda	38
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	39
3.5.2.1	Uji Normalitas	39
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas	40
3.5.2.3	Uji Autokorelasi	41
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas	41
3.6	Pengujian Hipotesis	42
3.6.1	Pengujian Secara Parsial (Uji t)	43
3.6.2	Pengujian secara simultan (uji F)	43
3.6.3	Koefisien Determinasi (adjust R2)	44

BAB IV HASIL DAN ANALISIS	45
4.1 Statistik Deskriptif	45
4.2 Analisis Data	48
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	49
4.2.1.1 Uji Normalitas	49
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas	50
4.2.1.3 Uji Autokorelasi	51
4.2.1.4 Uji Heteroskedastisitas	52
4.2.2 Analisis Regresi Berganda	54
4.2.2.1 Uji Signifikansi Parameter (Uji t).....	54
4.2.2.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)	57
4.2.2.3 Koefisien Determinasi (Uji R^2)	58
4.3 Pembahasan	59
BAB V PENUTUP	64
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Keterbatasan Penelitian	64
5.3 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN-LAMPIRAN	70

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata Variabel Penelitian	7
Tabel 1.2 Ringkasan <i>Research Gap</i>	10
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	36
Tabel 3.2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	37
Tabel 4.1 Statistik Diskriptif	46
Tabel 4.3 Uji Kolmogorov-Smirnov	50
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.7 Hasil Uji t	55
Tabel 4.8 Hasil Uji F	58
Tabel 4.9 Hasil Uji R ²	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	32
Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan Normal P-P Plot	49
Gambar 4.6 Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot	53

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Data Sampel Penelitian Tahun 2011 – 2013	65
LAMPIRAN B Data SPSS 21 Sampel Penelitian	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi yang semakin meningkat serta adanya persaingan antar perusahaan menuntut manajer agar lebih efektif dan efisien dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan juga mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Tentunya untuk dapat mendukung jalannya kegiatan operasional ini suatu perusahaan membutuhkan sumber pendanaan. Sumber dana tersebut terdiri dari sumber pendanaan internal dan eksternal. Sumber internal perusahaan berasal dari laba yang ditahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciations*), yaitu laba yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen. Sedangkan sumber eksternal berasal dari kreditur dan pemilik (pemegang saham), yaitu laba diperoleh perusahaan dari pinjaman bank atau menjual saham kepada investor di pasar modal.

Pada perusahaan yang telah *go public*, dividen adalah salah satu motivasi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal (*market security*). karena bagi investor, dividen merupakan salah satu bentuk pengembalian atas investasi mereka dan peningkatan kekayaan baginya. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi semakin di sukai oleh para investor. Terdapat dua jenis dividen yang sering digunakan perusahaan, yaitu dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai (*cash dividend*) merupakan dividen yang

umum dibagikan oleh perusahaan kepada para investor daripada dividen saham (*stock dividend*).

Pada umumnya para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menyelesaikan masalah ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Ketika pendapatan menurun perusahaan tidak mengurangi atau memotong dividen, sehingga pasar akan lebih percaya diri terhadap investasi saham mereka. Dividen yang stabil menggambarkan prospek masa depan perusahaan yang baik (Van Horne, 2002). Hal ini menunjukkan bahwa informasi dalam dividen dipercaya perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor (Rizqia et al, 2013).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari keputusan perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh laba maka akan membuat suatu keputusan pengalokasian dari laba tersebut. Apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk keperluan *reinvestment* yang dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen maka jumlah laba ditahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga berkurang. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen maka jumlah laba ditahan bertambah, sumber pendanaan internal juga bertambah. Pada umumnya yang sering dijumpai adalah laba

perusahaan akan dibagikan dahulu kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan kemudian sisanya akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Keputusan manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen disebut dengan kebijakan dividen.

Pada dasarnya pihak investor tidak terlalu menyukai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang ingin menahan laba untuk dijadikan laba ditahan. Pihak investor lebih menuntut agar manajemen memperhatikan kesejahteraan mereka dengan membagikan laba/keuntungan tersebut kepada mereka atau biasa disebut dengan dividen. Sebaliknya, pihak manajemen pun harus mementingkan kepentingan perusahaan yakni menahan laba untuk di investasikan lagi di masa yang akan datang demi kelangsungan hidup dari perusahaan itu sendiri (Bansaleng et al, 2014).

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat DPR sebuah perusahaan, diantaranya kepemilikan manajerial diproksi *Insider Ownership*, kebijakan utang diproksi dengan *Debt Equity Ratio*, rasio profitabilitas diproksi dengan *Return On Asset* dan Ukuran Perusahaan yaitu *Firm Size* (Junaidi et al, 2014). Penelitian serupa juga pernah dilakukan oleh Estiaji (2014) yang menganalisis pengaruh *Insider Ownership*, *Return On Equity*, *Free Cash Flow*, *Firm Size* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Febrianti (2014) menganalisis pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Current Ratio*, dan *Growth* Terhadap Pembayaran Dividen

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan *Insider*. Masalah agensi merupakan masalah utama antara manajemen dan investor. Dalam pengelolaan perusahaan para investor biasanya menyerahkan kepercayaan kepada *Insider*. Mempercayakan pengelolaan perusahaan dari investor kepada *insider* merupakan pemisah antara fungsi kepemilikan dan fungsi manajerial (Jensen and Meckling, 1976). Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen diharapkan pihak manajemen dapat membuat keputusan-keputusan yang tidak merugikan pemegang saham dengan mengacu pada tujuan awal perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Wati, 2015). Semakin tinggi kepemilikan oleh manajemen akan menyebabkan *insider* semakin berhati-hati (Masdupi, 2012). Hal ini dikarenakan semakin tinggi jumlah kepemilikan saham *insider* dalam perusahaan akan membuat manajemen *risk averse* dan cenderung menggunakan sumber internal yaitu laba ditahan, sehingga menyebabkan jumlah dividen yang akan dibagikan semakin kecil.

Faktor kedua diduga mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebijakan utang. Hutang bisa didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa datang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lampau (Hanafi dan Halim, 2005). Dengan adanya utang ini akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen perusahaan, dengan demikian akan dapat menghindari investasi yang sia-sia (Budiati, 2013). Bila perusahaan melakukan kesalahan dalam menentukan

struktur modal akan berdampak hutang yang semakin besar sehingga menyebabkan beban perusahaan menjadi besar karena beban biaya hutang yang harus ditanggung (Mehta, 2012). Dengan demikian manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan, karena bila terjadi peningkatan hutang akan berdampak pada *financial distress* dan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan tersedia bagi para investor termasuk dividen yang diterima karena harus memenuhi kewajibannya membayar hutang kepada kreditur lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Sehingga semakin tinggi rasio hutang akan berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen.

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (sartono, 2010:122). Pengertian yang sama disampaikan Husnan (2001:35) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin besar *profit* yang diperoleh, akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Al Najjar, 2012). Karena dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga keuntungan tersebut akan mempengaruhi *dividen payout ratio*. Perusahaan yang mempunyai keuntungan (profit) yang tinggi akan memiliki jumlah laba yang tinggi pula dalam melakukan pembayaran dividen kepada investor.

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *Firm Size*. 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 (Alfatah, 2014). Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Pasadena, 2013). Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada para investor.

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio*, *Insider Ownership*, *Return On Asset*, dan *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013, guna mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Tabel 1.1 merupakan data perhitungan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER), *Insider Ownership* (INS), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* (Size), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 sebagai berikut:

Tabel 1.1

**Rata-rata Nilai Insider Ownership, DER, ROA, Firm Size, dan DPR
Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia**

No	RASIO	2011	2012	2013
1	<i>Insider Ownership (%)</i>	0,19	0,17	0,14
2	DER (%)	74	74,90	83,09
3	ROA (%)	13,97	14,68	12,92
4	<i>Firm Size (%)</i>	15,61	15,53	15,93
5	DPR (%)	39,67	41,81	40,11

Sumber : ICMD 2011-2013 dan IDX 2011-2013 (data diolah)

Tabel 1.1 adalah rata-rata rasio perhitungan variabel penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Dari Tabel 1.1 tersebut terdapat beberapa informasi mengenai adanya *fenomena busines gap*, antara lain:

Fluktuasi pergerakan data *Insider Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah pada tahun 2012 *Insider Ownership* menurun dari 0,19 menjadi 0,17 sedangkan DPR meningkat dari 39,67 menjadi 41,81 sehingga *Insider Ownership* dan DPR menunjukkan pergerakan yang berlawanan arah. Pada tahun 2013, *Insider Ownership* mengalami penurunan lagi 0,14 begitu pula DPR mengalami penurunan menjadi 40,11 sehingga *Insider Ownership* dan DPR menunjukkan pergerakan searah. Dari gambaran tersebut tampak adanya hubungan yang tidak konsisten.

Fluktuasi pergerakan data *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah pada tahun 2012 DER meningkat dari 74 menjadi 74,90 begitu pula dengan DPR yang meningkat dari 39,67 menjadi 41,81 sehingga DER dan DPR menunjukkan pergerakan yang searah. Pada tahun 2013, DER mengalami peningkatan menjadi 83,09 namun DPR mengalami penurunan menjadi 40,11 sehingga DER dan DPR menunjukkan pergerakan berlawanan arah. Dari gambaran tersebut tampak adanya hubungan yang tidak konsisten.

Fluktuasi pergerakan data *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah pada tahun 2012 ROA meningkat dari 13,97 menjadi 14,68 begitu pula dengan DPR yang meningkat dari 39,67 menjadi 41,81 sehingga ROA dan DPR menunjukkan pergerakan yang searah. Pada tahun 2013, ROA mengalami penurunan menjadi 12,92 dan DPR mengalami penurunan juga 40,11 sehingga ROA dan DPR menunjukkan pergerakan searah. Dari gambaran tersebut tampak adanya hubungan yang tidak konsisten.

Fluktuasi pergerakan data *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah pada tahun 2012 *Firm Size* menurun dari 15,61 menjadi 15,53 sedangkan DPR meningkat dari 39,67 menjadi 41,81 sehingga *Firm Size* dan DPR menunjukkan pergerakan yang berlawanan arah. Pada tahun 2013, *Firm Size* mengalami peningkatan menjadi 0,83 namun DPR mengalami penurunan menjadi 40,11 sehingga *Firm Size* dan DPR menunjukkan pergerakan berlawanan arah. Dari gambaran tersebut tampak adanya hubungan yang tidak konsisten.

Disamping itu dari hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten, diantaranya:

1. Penelitian Andridiana (2012) menunjukkan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan *Insider Ownership* terhadap kebijakan dividen.
2. Penelitian Gill et al, (2010) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Fitriana (2014) dan Rizqia et al, (2013) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan DER terhadap kebijakan dividen.
3. Penelitian Fitriana (2014) dan Gill et al, (2010) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Parsian dan koloukhi (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif signifikan ROA terhadap kebijkana dividen.
4. Penelitian Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan negatif *Firm Size* terhadap kebijakan dividen.

Tabel 1.2

Hasil Penelitian Terdahulu Yang Menguji Variabel
Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Variabel	Paramitha Dewi Nugraheni (2013)	Pingkan Mayosi Fitriana (2014)	Amarjit Gill, Nahum Biger dan Rajendra Tibrewala (2010)	Hosein Parsian and Amir Shams Koloukhi (2014)	Mafizatun Nurhayati (2013)	Reni Andridiana (2012)	Rizqia et al, (2013)
<i>Insider Ownership</i>	(-)TS					(+) S	(-) S
<i>Debt to Equity Ratio</i>	(-)TS	(-) S	(+) S			(-) S	(-) S
<i>Return On Assets</i>	(+)TS	(+) S	(+) S	(-) S	(+) S		(+) S
<i>Firm Size</i>				TS	(-) S	(+) TS	(+) S

Berdasarkan uraian hasil penelitian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)**”. Variabel yang digunakan dalam analisis ini adalah *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Firm Size*, dan *Dividen Payout Ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

Terdapat kontroversi pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu adanya adanya perbedaan pendapat antara Andridiana (2012) yang menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen berbeda dengan pendapat Rizqia et al, (2013) yang menyatakan bahwa *Insider Ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan

dividen, selain itu pengaruh lain antara DER terhadap kebijakan dividen dimana Gill et al, (2010) menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan positif, berbeda dengan Fitriana (2014) dan Rizqia et al, (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, terdapat pula perbedaan pendapat ROA terhadap kebijakan dividen dimana Fitriana (2014) dan Gill et al, (2010) menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan positif, berbeda dengan pendapat Parsian dan koloukhi (2014) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijkana dividen, sedangkan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen dimana Rizqia et al, (2013) menyatakan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan positif, berbeda dengan pendapat Nurhayati (2013) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

Selain itu terdapat kontroversi perbedaan pendapat dari penelitian terdahulu, terdapat pula masalah kenaikan dan penurunan pada *fenomena gap* yang ditampilkan pada tabel 1.1 bahwa pada tahun 2011 INS berada di (0,19), DER (74), ROA (13,97), SIZE (15,61), DPR (39,67). Pada tahun 2012 nilai INS turun menjadi (0,17), DER naik menjadi (74,90), ROA naik menjadi (14,68), SIZE turun menjadi (15,53), DPR naik menjadi (41,81). Pada tahun 2013 INS turun menjadi (0,14), DER naik menjadi (83,09), ROA turun menjadi (12,92), SIZE naik menjadi (15,93), DPR turun menjadi (40,11).

Berdasarkan uraian dan hasil-hasil penelitian sebelumnya serta teori yang mendasari menunjukkan adanya masalah penelitian dari *fenomena gap* dan

research gap mengenai hubungan atau pengaruh *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, dan *Firm Size* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa masalah penelitiannya adalah sebagai berikut, “**Adanya fenomena dimana terjadi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat yang diamati selama tahun 2011-2013 tidak sesuai dengan teori**”.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan diatas, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Bagaimana pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Insider Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi bagi investor mengenai kinerja keuangan perusahaan, diharapkan nantinya investor dalam mengambil keputusan dapat mempertimbangkan investasi yang dilakukannya efisien dan efektif.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan *corporate strategy* hal ini dilakukan untuk kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang dan menghasilkan nilai perusahaan yang semakin meningkat.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan acuan bagi peneliti-peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian lebih lanjut dalam topik serupa.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas uraian mengenai landasan-landasan teori yang mendasari penelitian, tujuan umum mengenai variabel penelitian, pengembangan kerangka pemikiran dan hipotesis dari penelitian yang dilakukan.

Bab III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas penjelasan mengenai variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian beserta definisi operasionalnya, populasi dan sample penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang digunakan.

Bab IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan.

Bab V : **PENUTUP**

Bab ini membahas penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasa Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada para investor yang nilainya tergantung dari kebijakan perusahaan yang bersangkutan, yang dapat mengakibatkan berkurangnya laba ditahan untuk perusahaan (Efni, 2013). Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen keuangan yang ketiga selain keputusan investasi dan struktur modal (Kamaludin dan Indriani, 2011). Kebijakan dividen ini adalah salah hal yang paling penting dalam perusahaan karena melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu *insider* dan investor. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menerapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan stabilitas dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa depan dengan memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan *dividend payout ratio* (DPR).

2.1.2 Teori-teori kebijakan dividen

2.1.2.1 Agency Theory

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Namun dalam prakteknya, para manajer (*agent*) perusahaan tidak bertindak dengan cara-cara yang sesuai dengan tugas dan wewenangnya yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*principal*). Kegagalan manajer

(*agent*) dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*principal*) ini disebut *agency problem*.

Agency problem diketahui berasal dari hasil asimetri informasi dimana manajer (*agent*) selalu memiliki informasi lebih dan privat yang bertindak untuk tujuan dan kepentingan mereka sendiri. Sedangkan pemegang saham (*principal*) memiliki lebih kekuatan dan kuasa dibanding manajer (*agent*) sehingga membuat beberapa keputusan yang berbenturan dengan kepentingan manajer. *Agency problem* dalam perusahaan ini dapat berpengaruh terhadap tujuan perusahaan yaitu peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan pemegang saham. Beberapa langkah yang dapat dilakukan untuk mengharmonisasi hubungan antara manajer dan pemegang saham mencakup *monitoring* kinerja manajemen dengan menerapkan teori kontrak.

2.1.2.2 Bird in The Hand Theory

Bird in the hand theory adalah teori tentang kebijakan dividen yang menurut Gordon dan Litner beranggapan bahwa para investor lebih menyukai "bird in the hand" (dividen tunai) daripada dijanjikan "two in the bush" (capital gain di masa yang akan datang). Karena menerima dividen tunai dinilai mengurangi ketidakpastian dan ketidak sempurnaan pasar yang berarti mengurangi resiko. Sedangkan MM beranggapan bahwa tidak semua investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali (dividen tunai) mereka di perusahaan yang sama dengan resiko yang sama.

2.1.2.3 Dividend Irrelevant Theory

Teori ketidakrelevanan dividen merupakan teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya (Brigham dan Houston, 2001). Sedangkan menurut (Modigliani dan Miller, 1958) mengatakan bahwa nilai suatu perusahaan bukan hanya tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena nilai perusahaan sepenuhnya ditentukan oleh kekuatan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba, kebijakan investasi, dan pembagian laba dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2010).

2.1.2.4 Signalling Theory

Signalling theory menyatakan bahwa adanya masalah keagenan informasi antara *insider* dan pemegang saham. *Insider* memiliki informasi internal perusahaan sedangkan investor tidak mengetahui informasi tersebut. Dalam *signalling theory*, dividen merupakan sinyal untuk mentransfer informasi mengenai prospek profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang. Bagi perusahaan yang membayarkan dividen berarti mengandung informasi yang positif di mata investor dan menandakan ada prospek baik dari pertumbuhan investasi para pemegang saham (Musiega *et al.*, 2013). Jika terjadi peningkatan dividen maka sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan dividen menyebabkan harga saham turun. Fenomenan ini menandakan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*.

2.1.3 *Insider Ownership*

Insider ownership merupakan persentase besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer. Kepemilikan saham manajer dalam perusahaan dipandang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Konflik kepentingan terjadi berkaitan dengan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Manajer lebih menyukai investasi dengan tingkat resiko yang lebih kecil untuk melindungi posisinya, namun pemegang saham lebih menyukai investasi dengan tingkat resiko tinggi dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi pula.

Untuk mengurangi konflik kepentingan dapat dilakukan yaitu dengan cara *insider* memiliki saham dengan jumlah besar dalam perusahaan maka manajer sekaligus pemegang saham memiliki sebagian informasi mengenai perusahaan, sehingga hal ini dapat mengurangi *agency cost*, karena biaya *monitoring* berkurang. Dengan keterlibatan dalam kepemilikan saham *insider* akan cenderung berhati-hati karena akan menyebabkan penyebaran risiko secara langsung atas konsekuensi keputusan yang diambilnya. Dengan keterlibatan kepemilikan saham juga, akan membuat *insider* termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam pengelolaan perusahaan dan mencegah perusahaan dari hutang dengan mempertimbangkan nilai pemegang saham dalam keputusan diambil dan memberlakukan kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara *Insider Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.1.4 *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio keuangan menunjukkan perbandingan antara hutang dengan ekuitas dalam pembiayaan atau pendanaan perusahaan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin besar rasio ini menunjukkan besarnya kewajiban yang harus ditanggung perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjamannya. Semakin kecil rasio DER menunjukkan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.1.5 *Return On Assets*

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Febrianti, 2014). Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin tinggi. Rasio ROA diukur dengan cara membandingkan keuntungan bersih setelah pajak dengan total aktiva. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan maka dividen akan dibagikan kepada pemegang saham, karena dividen yang diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan tentunya akan

membayar porsi pendapatan yang semakin besar pula sebagai dividen, semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen lebih tinggi (Janifairus, 2013). Pada penelitian yang dilakukan Gill et al, (2010), Nurhayati (2013), dan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.1.6 Firm Size

Firm size terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Pramesti & Susilowibowo, 2014). Untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yaitu berdasarkan total penjualan bersih dan total aktiva. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan (Hardiyanti & Kholiq, 2012).

Menurut (Mehta, 2012) perusahaan besar umumnya memiliki peluang yang lebih besar untuk membayar dividen dibandingkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kemudahan akses dalam memasuki pasar modal, sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam memperoleh dana juga semakin besar, dengan adanya kesempatan ini perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham guna menjaga reputasi perusahaannya, sebaliknya bagi

perusahaan baru atau masih kecil memiliki kesulitan akses dalam memasuki pasar modal, memperoleh dana kecil, dan pembagian dividen juga rendah. Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Firm Size*, *Dividen Payout Ratio* dan *Price Book Value*. Penelitian yang telah dilakukan antara lain :

1. Amarjit Gill et al, (2010) meneliti pengaruh ROA, *Cash Flow*, *Sales Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Market to Book Value* dan *Tax* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dengan menggunakan model analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR.
2. Mafizatun Nurhayati (2013) meneliti pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Profitabilitas diproksi dengan *Return On Assets*, likuiditas diproksi dengan *Current Ratio*, ukuran perusahaan diproksi dengan *Size*, dan kebijakan dividen diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*. Dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sedangkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. ROA dan *Size* berpengaruh

positif signifikan terhadap PBV, sedangkan *Current Ratio* dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

3. Pingkan Mayosi Fitriana (2014) meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Keputusan investasi diproksi dengan *Total Asset to Growth*, keputusan pendanaan diproksi dengan *Debt to Equity Ratio*, dan profitabilitas diproksi dengan *Return On Asset*. Dengan menggunakan model analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan TAG dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. TAG, DER, ROA, dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
4. Dwita Ayu Rizqia et al, (2013) meneliti pengaruh *managerial ownership*, *financial leverage*, *profitability*, *firm size*, dan *investment opportunity* terhadap *dividend policy* serta pengaruh semua variabel terhadap nilai perusahaan. *Managerial ownership* diproksi dengan *Mown*, *financial leverage* diproksi dengan DER, *profitability* diproksi dengan ROA, *firm size* diproksi dengan *Firm Size*, *investment opportunity* diproksi dengan CAPX, dan *dividend policy* diproksi dengan DPR. Dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Mown*, DER, dan CAPX berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sedangkan ROA dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. *Mown*, DER, ROA, *Firm Size*, CAPX dan DPR positif signifikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Anupam Mehta (2012) meneliti pengaruh ROA, Risiko, likuiditas, DER, dan *Firm Size* terhadap DPR. Dengan menggunakan model analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Risiko dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR, dan Likuiditas dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Berdasarkan uraian beberapa hasil-hasil penelitian terdahulu diatas, maka dapat diringkas dalam Tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (tahun)	Variabel/ Indikator	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Amarjit Gill et al, (2010)	Independen : -ROA -Cash Flow -Tax -Sales Growth -Market to Book Value -DER Dependen : DPR	Analisis Regresi Berganda	-ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR -DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR
2.	Mafizaton Nurhayati (2013)	Independen : - <i>Size</i> -ROA -Current Ratio Intervening : :	Analisis Jalur	- <i>Size</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. -ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR -ROA dan <i>Size</i>

		<i>DPR</i> Dependen : PBV		berpengaruh positif signifikan terhadap PBV - <i>Current Ratio</i> dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
3.	Pingkan Mayosi Fitriana (2014)	Independen : - <i>Total Asset Growth</i> - <i>Debt to Equity Ratio</i> - <i>Return On Equity</i> Intervening : <i>Devidend Payout Ratio</i> Dependen : <i>Price to Book Value</i>	Analisis Jalur	-ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR -TAG dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR -TAG, DER, ROA, dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV
4.	Dwita Ayu Rizqia et al, (2013)	Independen : - <i>INSD</i> -DER -ROA - <i>Firm Size</i> -CAPX Intervening : - <i>Dividend Payout Ratio</i> Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Path Analysis</i>	-INSD, DER, dan CAPX berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. -ROA dan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. -INSD, DER, ROA, <i>Firm Size</i> , dan CAPX berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan -DPR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
5.	Anupam	Independen	Analisis	-Risiko dan <i>Firm Size</i>

	Mehta (2012)	: -ROA -Risiko -likuiditas -DER - <i>Firm Size</i> Dependen : DPR	Regresi Berganda	berpengaruh positif signifikan terhadap DPR -ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR -Likuiditas dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
--	--------------	---	---------------------	---

Sumber : Jurnal dan Skripsi.

Terdapat beberapa persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Beberapa penelitian terdahulu yang juga digunakan pada penelitian ini. Variabel bebas meliputi kepemilikan manajerial diproksi (*Insider Ownership*), kebijakan utang diproksi dengan (*Debt Equity Ratio*), rasio profitabilitas diproksi dengan (*Return On Asset*) dan Ukuran Perusahaan yaitu (*Firm Size*).
2. Metode penelitian ini menggunakan metode regresi
3. Data yang digunakan tahunan.

Sedangkan perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah data perusahaan adalah dengan menggunakan data pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Devidend Payout Ratio*

Insider ownership (kepemilikan manajerial) adalah persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam

pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Ardian, 2014). Kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial digunakan sebagai substitusi untuk mengurangi biaya keagenan (Rozeff, 1982). Perusahaan dengan menetapkan persentase kepemilikan besar, akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan pada persentase kepemilikan manajerial yang kecil, akan cenderung menetapkan dividen dalam jumlah yang kecil (Estiaji, 2014). Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membagikan dividen (Karina, 2014). Hal ini dikarenakan sumber dana internal dinilai lebih efisien daripada sumber dana eksternal. Sebaliknya, pada tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, manajer melakukan pembagian dividen yang tinggi untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja perusahaan sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor. Hal ini menyiratkan bahwa semakin meningkatnya *insider ownership*, maka akan mengurangi dividen.

Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif signifikan antara *Insider Ownership* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis 2 dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Gill et al,

2010). Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya, berdasarkan *high risk* dan *high return* (Fitriana, 2014). Semakin besar hutang maka beban perusahaan juga menjadi lebih besar karena adanya beban biaya hutang yang harus ditanggung perusahaan (Mehta, 2012). Bila perusahaan insentif menggunakan laba ditahan dalam melunasi hutangnya, maka akan menghambat perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis 1 dirumuskan sebagai berikut :

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.3 Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return On Assets merupakan tingkat *profit* bersih yang dicapai perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh *profit*. Semakin besar *profit* yang diperoleh, akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen (Al Najjar, 2012). Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen (Fitriana, 2014). Argumen ini menyiratkan bahwa suatu perusahaan akan melakukan pembayaran

dividen bila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan sehingga perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi akan memiliki jumlah laba yang tinggi pula dan perusahaan akan melakukan pembayaran dividen dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham.

Pada penelitian yang dilakukan Gill et al, (2010), Nurhayati (2013), dan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis 3 dirumuskan sebagai berikut :

H3 : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang besar memiliki kemudahan akses dalam memasuki pasar modal, hal ini memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam memperoleh dana juga semakin besar, sehingga dengan adanya kesempatan ini perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham guna menjaga reputasi perusahaannya, sebaliknya bagi perusahaan baru atau masih kecil memiliki kesulitan akses dalam memasuki pasar modal, memperoleh dana kecil, dan pembagian dividen juga rendah.

Pada penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis 4 dirumuskan sebagai berikut :

H4 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kebijakan dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada para investor yang nilainya tergantung dari kebijakan perusahaan yang bersangkutan, yang dapat mengakibatkan berkurangnya laba ditahan untuk perusahaan (Efni, 2013). Dalam penelitian ini menguji faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, yaitu *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Firm Size*.

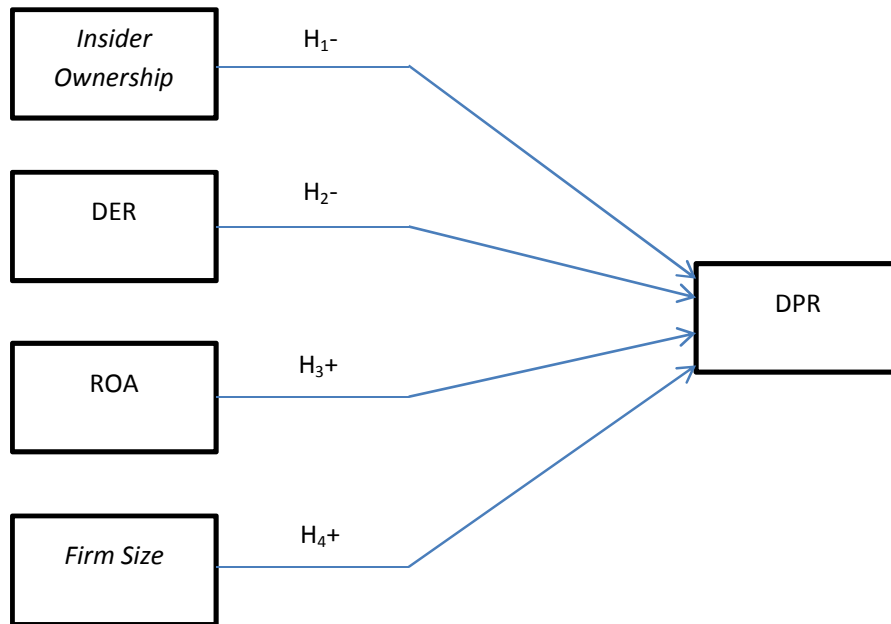
Faktor yang berpengaruh terhadap DPR adalah *Insider Ownership* dan *Debt to Equity Ratio*. *Insider Ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR. Semakin besar jumlah kepemilikan saham *insider* dalam perusahaan membuat manajemen *risk averse* dan cenderung menggunakan sumber internal yaitu laba ditahan, sehingga jumlah dividen yang akan dibagikan semakin kecil. Faktor lain yaitu *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini dikarenakan bila perusahaan intensif menggunakan laba ditahan untuk melunasi hutangnya, maka akan menghambat perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013).

Penelitian mengenai ROA dilakukan oleh Gill et al, (2010), Nurhayati (2013), dan Rizqia et al, (2013) yang memberikan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini dikarenakan semakin tinggi keuntungan (profit) perusahaan sehingga akan memiliki jumlah laba yang tinggi pula dalam melakukan pembayaran dividen kepada investor.

Firm Size mempunyai pengaruh positif terhadap DPR. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Rizqia et al, (2013) bahwa terdapat pengaruh positif *Firm Size* terhadap DPR. Perusahaan yang besar umumnya memiliki peluang lebih besar dalam melakukan pembagian dividen dibandingkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki akses dalam melakukan pasar modal, sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam memperoleh dana juga semakin besar, dengan adanya kesempatan ini perusahaan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Gill et al, (2010), Nurhayati (2013), Fitriana (2014), Rizqia et al, (2013), dan Mehta (2012).

2.5 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, penelitian terdahulu, hubungan antarvariabel, dan kerangka pemikiran teoritis. Maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Insider Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H3 : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

H4 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel penelitian yang akan digunakan terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel independen (X).

1) Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang mengamati dan mengukur pengaruh yang diduga akibat dari variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen diproksi sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2) Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain (Sarwono, 2010). Dalam penelitian ini terdapat 4 variabel independen yang digunakan, yaitu :

- a) *Insider Ownership*
- b) *Debt to Equity Ratio*
- c) *Return On Asset*
- d) *Firm Size*

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 *Dividend Payout Ratio (Y)*

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan dividen perlembar saham dan laba perlembar saham. Rasio ini menunjukkan kebijakan manajemen perusahaan tentang besar kecilnya dalam jumlah pembagian dividen tunai kepada pemegang saham. Menurut (Prastowo dan Juliaty, 2008:104) pengukuran rasio DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

3.1.2.2 *Insider Ownership (X1)*

Insider Ownership adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham beredar. *Insider Ownership* menggambarkan presentase besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3.1.2.3 *Debt to Equity Ratio (X2)*

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang perusahaan dan jumlah modal yang dimilikinya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan ekuitas dan modal yang ada dalam membayar hutang kepada kreditur. Semakin tinggi rasio DER maka uang dari krediturpun semakin banyak yang nantinya digunakan perusahaan sebagai modal kerja dalam meningkatkan

laba perusahaan. Menurut (Kasmir, 2012:158) pengukuran rasio DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

3.1.2.4 *Return On Assets (X3)*

Return On Assets adalah rasio laba bersih terhadap total aktiva setelah bunga dan pajak. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva-aktiva yang digunakan. Menurut (Horne dan Wachowicz, 2010) pengukuran rasio ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.1.2.5 *Firm Size (X4)*

Firm Size adalah keseluruhan *total asset* perusahaan pada tahun *t*. Rasio ini menunjukkan besar kecilnya kegiatan operasional perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada neraca. Menurut (Jogiyanto, 2013:392) pengukuran rasio *firm size* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$= \text{Ln}(\quad)$$

Secara garis besar definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i>Insider Ownership</i>	Perbandingan jumlah saham manajemen dan jumlah saham beredar	$h = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Rasio antara <i>Total Liabilities</i> dan <i>Total Equity</i>	$= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
<i>Return On Asset (ROA)</i>	Rasio perbandingan laba bersih dan total aktiva setelah bunga dan pajak	$= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	Rasio keseluruhan <i>Total Asset</i>	$= \ln (\quad)$	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Rasio antara <i>dividend per shares</i> dan <i>earning per shares</i>	$\frac{\text{Dividen per lembar saham}}{h}$	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu periode 2011-2013. Penentuan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan pengambilan sampel hanya perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut mencakup sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2013 sebanyak 152.
2. Perusahaan yang mempunyai *net income* positif sebanyak 99.

3. Perusahaan tersebut rutin membayarkan dividen selama periode tahun 2011-2013 sebanyak 68.
4. Perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2013 yang terpilih sebagai sampel sebanyak 15.

Tabel 3.2

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.
2.	ASII	Astra International Tbk.
3.	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
4.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
5.	GJTL	Gajah Tunggal
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7.	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk.
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	LION	Lion Metal Works Tbk.
10.	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
11.	MLPL	Multipolar Tbk.
12.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
13.	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
14.	UNTR	United Tractors Tbk.
15.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : ICMD 2011-2013 dan IDX 2011-2013 (data diolah)

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berisi laporan keuangan tahunan baik yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2011-2013. Data penelitian ini diperoleh melalui situs Bursa

Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan menggunakan studi dokumenter Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dari IDX dan ICMD (Bursa Efek Indonesia) tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.

3.5 Metode Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan tidak langsung antara variabel terikat (dependen = Y) dengan beberapa variabel independen (X1, X2, X3,Xn).

3.5.1 Model Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda merupakan teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel depende. Pengujian hipotesis baik secara parsial maupun secara bersama-sama, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari uji asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian tepat dan efisien. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = *Dividend Payout Ratio*

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

X₁ = *Insider Ownership*

X₂ = *Debt to Equity Ratio*

X₃ = Profitabilitas

X₄ = *Firm Size*

E = *Error Term*

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan sebelum melakukan analisis regresi. Uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model persamaan regresi, seluruh variabel independen dan variabel dependen mempunyai suatu distribusi normal atau tidak. Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah mempunyai distribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik (melihat nilai kurtois dan skewness dari residual dan uji statistik kolmogrov smirnov (K-S)).

Menurut (Ghozali, 2013) cara melihat uji normalitas dari analisis grafik sebagai berikut :

- Membandingkan antara data observasi berdasarkan distribusi yang mendekati distribusi normal dengan melihat grafik histogram.
- Melihat *normal probability plot* perbandingan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi normal maka akan membentuk gambar grafis lurus diagonal.

Secara konsep uji normalitas dapat dikatakan normal, dilihat penyebaran data (titik-titik) di area sekitar garis diagonal dan penyebaran data (titik-titik) mengikuti arah garis diagonal. Uji normalitas dikatakan tidak normal bila grafik histogram menunjukkan pola distribusi yang merata.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi *independent variable* pada model regresi. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas (Ghozali, 2013):

- Nilai R^2 yang dihasilkan sangat tinggi, akan tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- Analisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Apabila diantara variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (diatas 0.90), hal ini mengindikasikan adanya multikolinearitas.
- Melihat multikolinearitas dapat juga dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Nilai *cutoff* yang pada umumnya dipakai untuk menunjukkan terdapat adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance ≤ 0.10 atau sama dengan ≥ 0.10 .

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah pengujian pada model regresi linier terdapat atau tidak penyimpangan korelasi pada periode t dan periode $t-1$ (sebelumnya). Regresi yang bebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik. Konsep yang digunakan untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin-Watson d Statistic Test* (DW test), *Lagrange Multiplier Test* (LM test), *Statistics Q Test* (Ghozali, 2013). Persyaratan dalam menggunakan uji Durbin-Watson adalah terdapat konstanta dalam model regresi linier dan tidak terdapat variabel lagi di antara variabel independen.

Hipotesis dalam menggunakan Durbin – Waston test :

- H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)
- H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Hipotesis Nol	Kebijakan	Apabila
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keb.	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keb.	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif/negatif	Terima	$d_U < d < 4 - d_U$

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier menunjukkan adanya ketidaksamaan variance dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika tidak terdapat homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas maka model regresi linier baik. Cara yang dilakukan untuk melihat apakah terdapat atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan Spearman' rho, uji glejser, uji park, dan melihat pola grafik. Untuk mendeteksi terdapat atau tidaknya heteroskedastisitas adalah mengamati grafik *scatterplot* antara ZPRED (variabel independen) dan SRESID (variabel dependen), di mana sumbu Y adalah Y yang di prediksi, dan sumbu X adalah residual (prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali. 2013).

Yang mendjadi dasar analisis uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

1. Terdapat pola tertentu, seperti penyebaran data (titik-titik) membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka di indikasikan terjadi heteroskedastisitas.
2. Apabila tidak terdapat pola yang jelas, seperti penyebaran data (titik-titik) menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji kebenaran hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji F (Uji Kelayakan Model), Uji Statistik t (Uji Parsial) dan koefisien determinasi (Adjust R²).

3.6.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengujian tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Merumuskan hipotesa dalam pengujian ini dilakukan dengan uji dua arah yaitu sebagai berikut :

- Hipotesis : $\beta_1 = 0$ artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.
- Hipotesis : $\beta_1 \neq 0$ artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial.

Menentukan tingkat signifikansi (α) = 5% dan perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut :

- probabilitas signifikansi $> 0,05$: Hipotesis ditolak
- probabilitas signifikansi $< 0,05$: Hipotesis diterima
- $t_{hitung} > t_{tabel}$ = Hipotesis ditolak
- $t_{hitung} < t_{tabel}$ = Hipotesis diterima

3.6.2 Pengujian secara simultan (uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel-variabel independen yang terdapat dalam persamaan regresi berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Merumuskan hipotesa dalam pengujian ini dilakukan dengan uji dua arah yaitu sebagai berikut :

- $H_0 = \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ artinya tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

- $H_1 = \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$ artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

Kriteria pengujian dalam menentukan penerimaan atau penolakan hipotesa yaitu sebagai berikut :

- Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$: Hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen
- Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$: Hipotesis diterima, artinya variabel independen tidak secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen
- Probalitas signifikansi $> 0,05$: Hipotesis ditolak
- Probalitas signifikansi $< 0,05$: Hipotesis diterima

3.6.3 Koefisien Determinasi (adjust R²)

Koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Antara nol dan satu merupakan nilai koefisien determinasi. Jika nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati 1, maka variabel-variabel independen berpengaruh kuat terhadap variabel dependen, yang artinya variabel-variabel independen menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, sedangkan bila koefisien determinasi (R^2) kecil maka variabel-variabel independen dalam memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2008). Umumnya koefisien determinasi (R^2) dalam data runtun waktu (*time series*) mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi, sedangkan dalam data silang (*cross section*) relatif rendah karena antara masing-masing pengamatan terdapat adanya variasi yang besar.