

**PENGARUH *DEPT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*,
CASH RATIO, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP
DIVIDEN PAYOUT RATIO
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010)**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen**

Disusun Oleh :

SRI DWI ASTUTIK

NIM : 1M.08.1189

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2012**

**PENGARUH *DEPT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*,
CASH RATIO, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP
DIVIDEN PAYOUT RATIO
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010)**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen**

Disusun Oleh :

SRI DWI ASTUTIK

NIM : 1M.08.1189

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG
2012**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN*,
CASH RATIO, *GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP
*DIVIDEN PAYOUT RATIO***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010)**

Disusun Oleh :

SRI DWI ASTUTIK

1M.08.1189

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, Juli 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Pandji Anoraga, SE, MM

NIDN: 0610126202

Widjianto, SE, MM

NIDN: 0621055002

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH *DEPT TO EQUITY RATIO, NET PROFIT MARGIN, CASH RATIO, GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO*

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2010)

Disusun Oleh :

**SRI DWI ASTUTIK
1M 08.1189**

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD Jateng pada tanggal :

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Pandji Anoraga, SE, MM
NIDN : 0610126202
2. Himawan Arif Sutanto, Spd.SE,Msi
NIDN : 0617117602
3. Taufik Hidayat SE,Msi
NIDN : 0610057201

MENGESAHKAN

Ketua STIE Bank BPD Jateng

H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM

NIDN : 0607084501

ABSTRAK

Dividen adalah bagian dari laba yang diberikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan dividen seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividend. Permasalahan dari penelitian ini adalah karena adanya kontradiksi antara teori dengan fakta yang ada mengenai pengaruh DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* selama periode pengamatan tahun 2004-2010. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2004-2010 yang berjumlah 5 perusahaan. Adapun sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan anggota sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan kuadrat persamaan terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-Statistik untuk menguji pengaruh secara simultan. Selain itu sebelumnya juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi. Berdasarkan penelitian ini, secara parsial ada 2 variabel yaitu NPM dan *Cash Ratio* yang berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Growth* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan variabel DER dan *Size* berpengaruh tidak signifikan tetapi positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan variabel DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini dibuktikan dengan nilai sig-F lebih kecil dari signifikansi 5%.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Cash Ratio*, *Growth*, *Size*.

ABSTRACT

Dividends are payments made by a corporate to its shareholder members which depend on the dividend policy of each company. It is interesting to analyze factors that influence dividend policy because of many considerations. Sometimes these considerations cause conflict between many parties. Problems of this study are due to contradiction between the theory with facts about the influence of DER, NPM, Cash Ratio, Growth and Size of dividend payout ratio during the observation period of the year 2004 to 2010. The population of this research is manufacturing companies which listed in Bursa Efek Indonesia (BEI) 2004-2010 period there are 5 companies. As for the study sample was drawn by using purposive sampling techniques, namely the selection of samples based on certain criteria. The method of analysis used is multiple regression quadratic equation with the smallest and hypothesis testing using the t-statistic to test the regression coefficient and partial F-statistics to test the influence simultaneously. Besides previously also tested the assumption which includes the classical normality test, test Multicollinearity, Heteroskedastisitas test, and test Autocorrelation. Based on this research, there are two variables partially the NPM and the Cash Ratio, which have a significant positive effect on the Dividend Payout Ratio and the Growth has a significant negative effect on the Dividend Payout Ratio of representatives, while the DPR and the Size variable is not significant but positive on the Dividend Payout Ratio. Stimulatingly the DER, NPM, Cash Ratio, Growth and Size have significant influence to Dividend Payout Ratio. It proved by sig-F value lower than 5% significances.

Keywords : *Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Cash Ratio, Growth, Size.*

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Sri Dwi Astutik

NIM : 1M.08.1189

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul judul **“PENGARUH *DEPT TO EQUITY RATIO, NET PROFIT MARGIN, CASH RATIO, GROWTH* DAN *SIZE* TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO* pada perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2010”** telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Juli 2012

Sri Dwi Astutik

***Karya kecilku ini,
Kupersembahkan kepada:***

- ♥ ALLAH SWT. Tanpa campur tangan-Nya, karya kecil ini tidak akan berhasil.
- ♥ Orang yang paling berjasa dalam hidupku, Papa dan Mama tercinta, yang selalu mengalirkan doa untukku, cinta yang tulus sebagai penyejuk hati, lautan kasih sayang yang tak pernah berkurang. Karya kecilku ini salah satu tanda baktiku.
- ♥ Yang Terkasih Mbak, Kakak, dan kedua Nenekku yang selalu mendoakan dan tiada bosan mengingatkanku untuk selalu menjalankan perintah-Nya sebagai bekalku nanti. Kedua keponakan kecilku tercinta, Sofiyana dan Mutia yang selalu mendoakanku, memberikan semangat.
- ♥ Yang Tercinta Mas “Imam”.
- ♥ Yang Tersayang para sahabat-sahabatku, yang selalu memberikan motivasi, semangat, dan dukungan.

MOTO

"Jika Allah menolong kamu, maka tak adalah orang yang dapat mengalahkan kamu; jika Allah membiarkan kamu (tidak memberi pertolongan), maka siapakah gerangan yang dapat menolong kamu (selain) dari Allah sesudah itu? Karena itu hendaklah kepada Allah saja orang-orang mukmin bertawakal."
(QS. ALI IMRAN:160)

Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya
(Q.S. Al-Baqarah : 286)

"Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar"
(Q.S. Al-Baqarah : 153)

Hidup adalah sebuah pilihan, dan pilihan adalah tanggung jawab.

kebahagiaan tercipta saat kita bisa membuat tersenyum orang-orang yang kita sayangi.

Aturan dan batasan adalah sebuah benteng yang menjaga kita dari hal-hal yang buruk.

Mengawali, bukan sesuatu yang mudah, bahkan terasa sangat berat. Berbagai hal buruk pun terlintas. Tapi ketahuilah, awal adalah langkah pertama kita menuju apa yang kita inginkan.

KATA PENGANTAR

Segala puji serta syukur senantiasa penulis panjatkan kepada Allah S.W.T. penguasa alam semesta. Atas segala limpahan rahmat, hidayah serta nikmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam selalu terlimpahkan kepada nabi kita Rosullullah SAW beserta keluarga, sahabat, serta umat yang senantiasa mengikuti mereka dalam kebaikan.

Skripsi dengan judul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2010” ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Jurusan Manajemen di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jawa Tengah Semarang.

Penulis mendapatkan segala dorongan, motivasi, masukan, dan bimbingan dari banyak pihak guna menyelesaikan skripsi ini, untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan beribu-ribu terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos.MM selaku ketua STIE Bank BPD Jateng.
3. Bapak Pandji Anoraga, SE, MM sebagai dosen pembimbing I dalam penyusunan skripsi, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada bapak telah membimbing penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Bapak Widjianto, SE, MM selaku dosen pembimbing II dalam proses penyusunan skripsi penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada bapak yang telah membimbing penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

5. Bapak Rudy Suryo Kristanto, S.Psi, M.Si selaku dosen wali yang selalu memberi semangat dan motivasi.
6. Ibu Siti Puryandani, SE, M.Si selaku ibu konsentrasi *finance management*'08, terimakasih ibu telah memberi inspirasi kepada penulis.
7. Bapak dan Ibu dosen STIE Bank BPD Jateng.
8. Kedua orang tuaku yang tiada henti memberikan semangat dan dorongan serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan Skripsi ini.
9. Mbak tercinta yang selalu memberikan Semangat kepada Penulis untuk menyelesaikan Skripsi ini.
10. Terimakasih buat keluarga besar LGT, Mithol, Momon, Mbul, Cella, Andre, Koko, Jek, mas Soad dan mas Cator yang selalu memberi dukungan, semangat, motivasi selama kuliah, hingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Tetap semangat kawan, jalan masih panjang.
11. Terimakasih buat sahat-sahabatku Ndox, Teee Ira, Om Yuz, Henthol, Kenyong, Susi. Kalian memberikan dorongan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Terimakasih buat Ibu dan mbak Kini serta adek-adek kos yang cantik-cantik Oky, Achi, Dea, Ayu dan Linda yang telah memberikan semangat, dorongan serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini, terus berjuang sayang.
13. Teman-temanku anak 2008 terimakasih banyak, *good luck* buat kalian semua, terus berjuang kawan-kawanku.
14. Terimakasih buat adek kelas anak 09, 10 dan 11 yang banyak menginspirasi penulis, terus berjuang dan gapai mimpi kalian *good luck*.

15. Segenap karyawan dan karyawan BAAK, BAU, Perpustakaan, CS, dan Satpam STIE Bank BPD Jateng, yang telah memberikan pelayanan dari awal sampai akhir perkuliahan, terimakasih dan maaf bila saya sering merepotkan.
16. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu per satu.

Akhirnya atas keterbatasan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini, dengan segala kerendahan hati penulis mengharap saran dan kritik demi kemajuan selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, Juli 2012

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
SURAT PERNYATAAN.....	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
MOTTO.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah.....	7
1.3 Perumusan Masalah.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	9
1.6 Kerangka Pemikiran.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Teori Dividen.....	11
2.1.1 Kebijakan Dividen.....	11
2.1.2 Teori Kebijakan Dividen.....	13
2.1.3 Kebijakan Pembagian Dividen.....	15
2.1.4 Prosedur Pembagian Dividen.....	16
2.1.5 Pola Pembayaran Dividen.....	17
2.1.6 Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DPR.....	19
2.2 Hipotesis.....	22
2.2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	22
2.2.1.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap DPR.....	22
2.2.1.2 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> terhadap DPR.....	23
2.2.1.3 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap DPR.....	24
2.2.1.4 Pengaruh <i>Growth</i> terhadap DPR.....	24
2.2.1.5 Pengaruh <i>Size</i> terhadap DPR.....	25
2.3 Penelitian Terdahulu.....	26
2.4 Model Penelitian.....	32
2.5 Hipotesis.....	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	36
3.1 Definisi Konsep.....	36

3.1.1 <i>Devidend Payout Ratio</i>	36
3.1.2 <i>Dept to Equity Ratio</i>	36
3.1.3 <i>Net Profit Margin</i>	36
3.1.4 <i>Cash Ratio</i>	37
3.1.5 <i>Growth</i>	37
3.1.6 <i>Size</i>	37
3.2 Definisi Operasional	38
3.2.1 Variabel Deenden (Y)	38
3.2.2 Variabel Independen (X).....	39
3.2.2.1 <i>Dept Equity Ratio</i>	39
3.2.2.2 <i>Net Profit Margin</i>	39
3.2.2.3 <i>Cash Ratio</i>	40
3.2.2.4 <i>Asset Growth</i>	40
3.2.2.5 <i>Ukuran Perusahaan (Size)</i>	41
3.3 Populasi dan Sampel	42
3.3.1 Populasi	42
3.3.2 Sampel	42
3.4 Metode Pengumpulan Data	44
3.5 Metode Analisis Data	44
3.5.1 Analisis Kuantitatif	45
3.5.2 Analisis Deskriptif	45
3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik	45
3.5.3.1 Uji Normalitas.....	45
3.5.3.2 Uji Multikolinearitas.....	46
3.5.3.3 Uji Autokorelasi.....	46
3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	47
3.5.4 Model Regresi Linier Berganda	47
3.5.5 Pengujian Hipotesis	47
3.5.5.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	47
3.5.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	48
3.5.5.3 Pengujian Parsial (Uji Statistik t).....	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	50
4.2 Statistik Deskripif	51
4.3 Metode Analisis Data	52
4.3.1 Uji Asumsi Klasik	52
4.3.1.1 Uji Normalitas.....	53
4.3.1.2 Uji Autokorelasi.....	54
4.3.1.3 Uji Multikolonieritas.....	56
4.3.1.4 Uji Heteroskedastisitas.....	56
4.4 Analisis Regresi Berganda	58
4.5 Pengujian Hipotesis	60
4.5.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (uji F).....	60

4.5.2 Pengujian Hipotesis secara Parsial (uji t)	61
4.5.3 Koefisiensi Determinasi (R^2).....	62
4.6 Pembahasan	63
BAB V PENUTUP	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Keterbatasan Penelitian	69
5.3 Saran	69
5.4 Implikasi Kebijakan	70
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

STIE BPD Jateng

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data DPR, DER, NPM, <i>Cash Ratio</i> , <i>Growth</i> dan <i>Size</i>	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	41
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	43
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	50
Tabel 4.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	51
Tabel 4.3 Uji Normalitas Data.....	53
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi.....	55
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas	56
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 4.7 Analisis Regresi Berganda.....	59
Tabel 4.8 Uji Simultan.....	60
Tabel 4.9 Uji Parsial	61
Tabel 4.10 Uji Determinasi	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran.....	10
Gambar 2.1 Model Penelitian	34
Gambar 4.1 Grafik Normal PP-Plot.....	54
Gambar 4.2 Grafik <i>Scatterplot</i>	57

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sekunder Perusahaan

Lampiran 2 Output SPSS

Lampiran 3 Kartu Bimbingan

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa dividen dan *capital gain* (Marlina dan Danica, 2009).

(Brigham, 2001) menjelaskan investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dengan adanya stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan (Ang, 1997). Dividen ini merupakan bagian keuntungan dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi. Dividen akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan masalah yang ditentukan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penetapan kebijakan dividen sangat penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Dalam menentukan kebijakan dividen tidaklah mudah karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham perusahaan (Dewi, 2008).

Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika perusahaan tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, maka kelebihan dana sebaiknya didistribusikan pada pemegang sahamnya. Perusahaan tidak harus membayar dividen dalam jumlah yang sama pada setiap periode. Perusahaan mungkin ingin menstabilkan jumlah absolut dividen dibayarkan dari satu periode ke periode lain. Namun dalam jangka panjang, total laba ditahan, ditambah sekuritas tambahan yang akan didukung oleh peningkatan dasar ekuitas, akan berhubungan dengan jumlah peluang investasi menguntungkan yang baru (Horne dan Wachowicz, 2007).

Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (kas) lebih banyak diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya didalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau semakin meningkat dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas deviden tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Peningkatan pertumbuhan *asset* yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi laba yang dibagikan lebih sedikit daripada laba yang ditahan (Ang, 1997).

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang. Dengan demikian investor yang tidak bersedia berspekulasi akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain* (Damayanti dan Achyani, 2006).

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Jika perusahaan menaikkan DPR maka harga saham akan naik (Brigham dan Houston, 2001). Hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat memberi kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Riyanto, 1998). Namun, jika DPR ini dinaikkan, maka makin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan akan rendah untuk masa mendatang dan hal ini akan menekan harga saham (Brigham dan Houston, 2001). Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai ini disebut "*dividend payout ratio*" (Riyanto, 1998).

Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada intinya merupakan persentase dari laba setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham yang merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan

Earning Per Share (EPS). Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dapat diperlakukan dengan dua alternatif. Alternatif pertama, seluruh laba setelah pajak dibagikan kepada pemilik modal pemegang saham sebagai dividen. Alternatif kedua, sebagian laba setelah pajak dibagikan kepada pemilik modal sebagai dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan melainkan sebagai laba ditahan untuk menambah modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Brigham dan Houston (2001) juga mengatakan bahwa manajer percaya bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang mengikuti *dividend payout ratio* yang stabil.

Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) sangat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Pembayaran dividen yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui hutang. Manajemen memberikan sinyal positif melalui pembagian dividen, sehingga investor mengetahui bahwa terdapat peluang investasi di masa depan yang menjanjikan bagi nilai perusahaan (Hartono, 1998).

Solvabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban-kewajibannya (Riyanto, 1998). Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. *Debt to Equity Ratio* dinyatakan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Lisa dan Clara (2009), Rofiqah (2011), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Kadir (2010) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Ang (1997), profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen. Peningkatan profitabilitas dapat tercermin dari meningkatnya NPM yang didapat perusahaan

tersebut. Dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hasil penelitian Damayanti dan Achyani (2006), dan Utami (2008) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap DPR, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwidjaja dan Triani (2009), yang menyebutkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Salah satu ukuran dari rasio likuiditas adalah *Cash Ratio*. *Cash Ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2001). Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. *Cash Ratio* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR pada penelitian Soesetio (2008), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Hadiwidjaja dan Rini (2009) yang menyebutkan bahwa *Cash Ratio* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Asset Growth menunjukkan pertumbuhan *asset*, dimana *asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan (*Growth*), maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut sehingga semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan yang berarti semakin kecil dividen yang dibayarkan (Riyanto, 1998). *Growth* dinyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) variable ini mempunyai pengaruh yang negative dalam penelitian Susana dan Fatchan (2006), Suwaldiman dan Aziz (2006). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Puspita (2009) yang menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dalam keputusan pembagian dividen juga perlu dipertimbangkan masalah ukuran perusahaan (*size*), perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih besar

seharusnya membayarkan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan Suwaldiman dan Aziz (2006), Damayanti dan Achyani (2006) menunjukkan bahwa *size* dinyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap DPR, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Puspita (2009) dalam penelitiannya menunjukkan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 1.1
Data DPR, DER, NPM, Cash Ratio, Growth, dan Size
Pada perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI
Periode 2004- 2010

Tahun	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
DPR %	9.07	29.82	26.02	28.65	27.51	28.76	36.94
DER	1.17	1.58	1.44	1.26	1.05	0.76	0.84
NPM	0.12	0.08	0.07	0.08	0.10	0.13	0.10
Cash Ratio	0.38	0.16	0.23	0.20	0.42	0.38	0.14
Growth	0.14	0.57	0.06	0.16	0.76	0.07	0.22
Size	6.95	7.12	7.14	7.26	7.36	7.44	7.47

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2004-2010

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa rasio DPR menunjukkan hasil yang tidak konsisten, pada tahun 2004-2009 DPR mengalami naik turun, namun pada tahun berikutnya DPR mengalami peningkatan.

Pada tahun 2004-2005 terjadi peningkatan DER dimana DPR juga mengalami peningkatan, dan pada tahun 2006 DPR mengalami penurunan yang diikuti pula oleh penurunan DER. NPM pada tahun 2008 mengalami penyimpangan dimana penurunan DPR tidak diikuti oleh penurunan NPM. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang ada, dimana rasio profitabilitas mempunyai dampak yang positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Terjadi penyimpangan terhadap *cash ratio* dimana pada tahun 2007-2008 mengalami kenaikan *cash ratio*, namun tidak diikuti dengan peningkatan DPR pada tahun yang sama. Hal tersebut bertentangan dengan teori yang ada, yakni *Cash Ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap DPR.

Growth mengalami fluktuasi yang beragam, mengalami penurunan pada tahun 2006 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2007-2008 mengalami kenaikan, pada tahun 2009 kembali mengalami penurunan, dan pada tahun 2010 mengalami peningkatan kembali. *Growth* berpengaruh negatif terhadap DPR, apabila *growth* mengalami peningkatan maka dividen yang dibayarkan seharusnya mengalami penurunan. Pada tabel diatas menunjukkan penurunan *growth* pada tahun 2006 diikuti pula dengan penurunan DPR. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap DPR. Namun pada tahun 2006 *size* mengalami peningkatan sedangkan DPR mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan dalam latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini diberi judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2010**”.

1.2 Pembatasan Masalah

Melihat dari latar belakang masalah diatas maka penelitian ini perlu adanya pembatasan masalah agar menjadi jelas dan terarah. Pembatasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2010.
2. Dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan sebagai data yang didapat dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).
3. Variabel
 - a. Dependen

Dividend Payout Ratio (DPR)

b. Independen

Debt to Equity Ratio (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size*.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, terdapat fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris yang ditemukan dari masing-masing variabel baik independen maupun variabel dependen pada setiap periodenya sehingga perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fenomena tersebut, serta adanya *research gap* dari penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Dari perumusan masalah diatas, maka dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010 ?
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010 ?
3. Bagaimana pengaruh *Cash Ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010 ?
4. Bagaimana pengaruh *Growth* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010 ?
5. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. Menganalisis pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
4. Menganalisis pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Menganalisis pengaruh *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

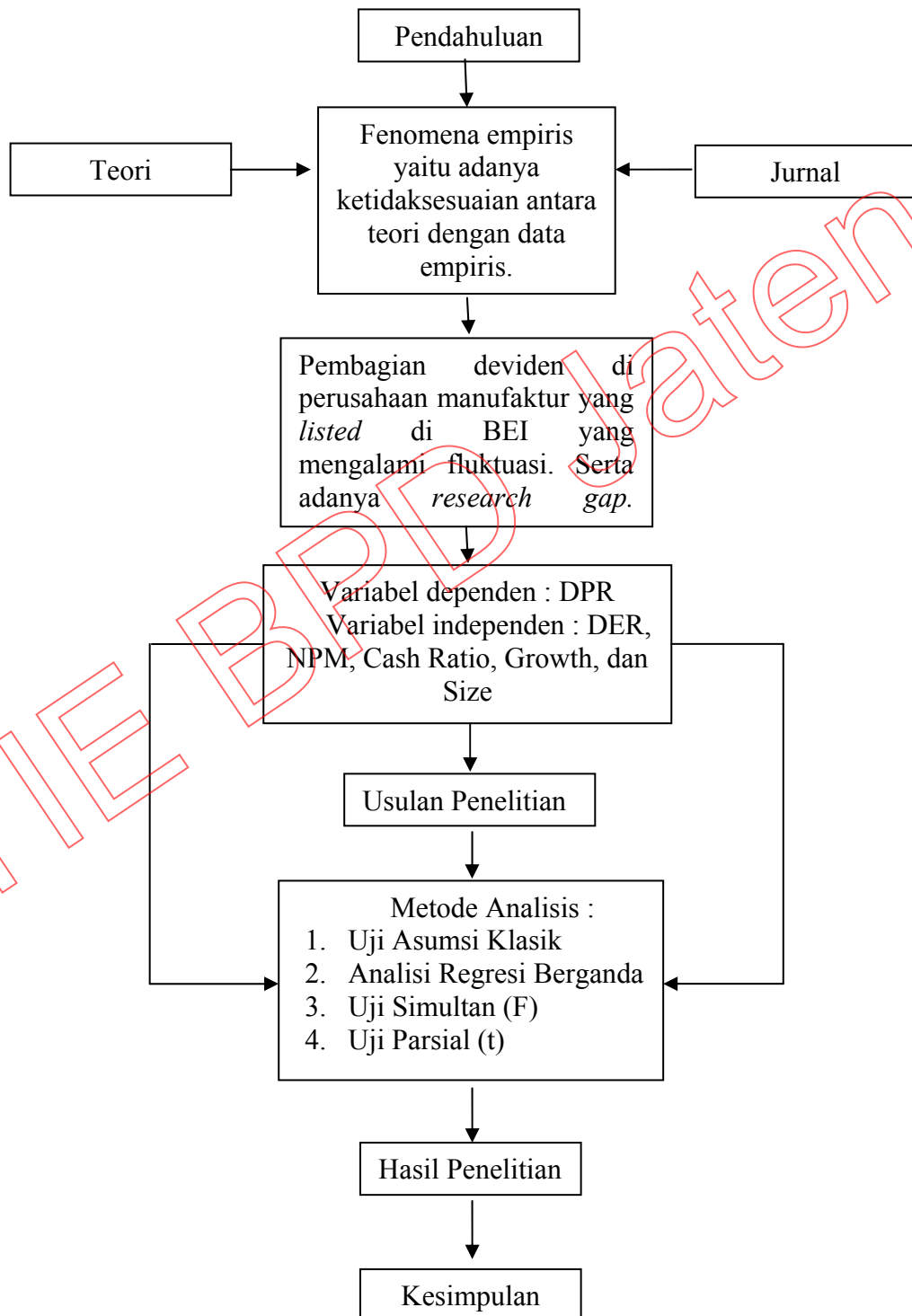
1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi emitten
Memberikan informasi tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, sehingga dapat lebih hati-hati dan bijak lagi dalam mengambil kebijakan dividen.
2. Bagi investor
Dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di bursa saham dan menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*.
3. Bagi peneliti
Dapat memberikan masukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga bisa memberikan wawasan dan pengetahuan tentang kebijakan dividen.

1.6 Kerangka Pemikiran

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka berisi penjabaran dari konsep yang dibahas dalam penelitian ini. Teori yang diambil didapat dari jurnal, buku, internet maupun sumber yang lainnya.

2.1 Teori Dividen

2.1.1 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang, 1997). Kebijakan deviden merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran deviden merupakan aspek utama dalam kebijakan deviden (Van Horne dan Wachowicz, 2007).

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 resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *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.

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 dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai

aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

2.1.2 Teori Kebijakan Dividen

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain adalah peluang investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini.

Menurut Brigham dan Houston (2001) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

a. Teori Ketidakrelevanan Dividen

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Penganjur utama teori ketidakrelevanan dividen (*dividend irrelevance theory*) adalah Melton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan.

b. Teori Bird-in-the-hand

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Lintner (1956) yang berpendapat bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan seandainya para investor menerima dividen. Gordon dan Litner (1956) oleh MM diberi nama *bird in the hand fallacy*. Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Namun, MM berpendapat bahwa

tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka di perusahaan yang sama dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh DPR tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

c. *Tax Differential Theory*

Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi yaitu:

- a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen, untuk investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba ke dalam perusahaan pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menghasilkan dividen yang pajaknya tinggi.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai pajak terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- c) Jika lembar saham dimiliki seseorang hingga ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang. Karena ada keuntungan pajak ini, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen yang rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

Dua teori lain yang dapat membantu untuk memahami kebijakan dividen (Brigham, 2001) adalah :

1. *Information, or signaling, content*

Di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan atau penurunan harga setelah adanya kenaikan atau penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

2. *Clientele effect*

Suatu kelompok yang berbeda dari pemegang saham menyukai kebiakan dividen yang berbeda pula. Ada kelompok yang lebih menyukai pendapatan tunai dan ada pula pemegang saham yang lebih memilih reinvestasi pendapatan dividen tersebut. Karena itu, ada kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik kelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya. (Modigliani dan Miller, 2001). Para investor yang menginginkan pendapatan investasi dalam periode berjalan sebaiknya memiliki saham perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar, sedangkan investor yang tidak membutuhkan penghasilan investor dalam periode berjalan dapat menanamkan uangnya dalam perusahaan.

2.1.3 Kebijakan Pembagian Dividen

Perusahaan harus memutuskan berapa besarnya keuntungan yang ditahan dan berapa besarnya yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan ini penting karena menyangkut tanggung jawab terhadap pemegang saham yang telah menanamkan dananya dan juga terhadap pertumbuhan perusahaan. Ada tiga macam alternatif pembayaran dividen menurut Riyanto (1998):

a. Kebijakan Dividen yang Stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu, meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

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

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya dalam keadaan keuangan yang lebih baik, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut. Tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan memburuk, maka yang dibayarkan hanya dividen minimal saja.

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

Kebijakan ini menetapkan dividend payout ratio yang konstan, misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

d. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan ini menetapkan besarnya *dividend payut ratio* setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari pengaruh yang bersangkutan.

2.1.4 Prosedur Permbagian Dividen

Didalam pembayaran dividen oleh emiten, maka emiten selalu akan mengumumkan secara resmi jadwal pelaksanaan pembayaran dividen tersebut baik baik dividen tunai maupun dividen saham. Tanggal-tanggal yang perlu diperhatikan didalam pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Ang, 1997):

a. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)

Merupakan tanggal pada saat dimana direksi perusahaan mengumumkan rencana pembagian dividen.

b. Tanggal *Cum Dividend (Cum Dividend Date)*

Merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

c. Tanggal *Ex- Dividend (Ex- Dividend Date)*

Merupakan tanggal pada saat dimana hak atas dividen periode berjalan dilepaskan dari sahamnya, biasanya jangka waktunya adalah empat hari kerja sebelum tanggal pencatatan pemegang saham.

d. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*Date of Record*)

Merupakan tanggal dimana investor harus terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan publik atau emiten sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukkan bagi pemegang saham.

e. Tanggal pembayaran (*Payment Date*)

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para 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 emiten (dividen tunai, dividen saham).

2.1.5 Pola Pembayaran Dividen

Stable and Occasionally Keputusan mengenai *dividend payout ratio* adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif *dividend payout ratio* perusahaan (Ang, 1997), yaitu:

1. *Increasing Dividend per-share*

Kebijakan ini menetapkan dividen per saham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Manajemen akan menaikkan dividen, jika ada keyakinan bahwa tingkat yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan. Hal ini dilandasi adanya psikologi pemegang saham,

dimana bila dividen naik maka akan menaikkan juga harga saham dan sebaliknya.

2. *Stable Dividend per-share*

Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada bila dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini akan membayar dividen dalam jumlah yang tetap (*stable amount*) dari tahun ke tahun.

3. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasar suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan ikut berfluktuasi.

4. *Regular Dividend plus Extras*

Dalam cara ini, dividen regular ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (bonus) kepada pemegang saham. Pola ini mengakui bahwa dividen mempunyai kandungan informasi, sehingga dengan pemberian dividen ekstra dapat menarik minat pemodal yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan harga saham.

5. *Fluctuating Dividends and Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran ini besarnya dividen dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu besar dividen dan *payout ratio* yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti fluktuasi laba dan kebutuhan investasi.

2.1.6 Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

1. *Dept to Equity Ratio* (DER)

Ang (1997) DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor.

Dept to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan DER yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi rasio perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. DER menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang, selain itu dapat diartikan sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan (Deitiana, 2009). Secara sistematis *Dept to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Ang (1997) dimana menyatakan bahwa NPM merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan, dimana mengukur tingkat kembalikan keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Menurut Riyanto (1997) tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan, modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. Secara sistematis *Net Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 2001). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Secara sistematis *Cash Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. *Growth*

Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya

kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Brigham dan Houston (2001) menyatakan dalam model *dividend residual* bahwa suatu model dimana dividen yang dibayarkan ditetapkan sama dengan laba aktual dikurangi dengan jumlah laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal. Kebijakan *residual* menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan jika ada laba yang “tersisa”, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan dan pembayaran dividen. Secara sistematis *growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

5. *Size*

Dewi (2008) perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi dikalangan investor. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

Variabel *firm size* menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses perusahaan besar yang mapan ke pasar modal berarti perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada

perusahaan kecil. Menurut Sutrisno (2001) ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Log nat dari total asset}$$

2.2. Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan proporsi atau tanggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan atau pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut (J. Supranto, 1994). Hipotesis juga merupakan pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah dengan merujuk pada fenomena yang dapat diuji secara empiris (Cooper dan C. William, 1995). Hadi (1995) mendefinisikan hipotesis adalah dugaan yang mungkin benar atau mungkin salah, hipotesis akan ditolak jika salah satu palsu, dan akan diterima jika fakta-fakta membenarkannya.

2.2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

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

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang 1997). Faktor ini 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 rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Wahdah (2011) dalam penelitiannya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia menunjukkan *Return on Investment*, *Current Ratio* (CR), *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

Dividen Payout Ratio. Rasio *Return on Investment*, *Current Ratio (CR)*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang positif dengan tingkat kebijakan dividen. Sedangkan rasio *Debt Equity Ratio* perusahaan berhubungan negatif dengan kebijakan dividen, karena *Debt Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan akan melunasi kewajibannya terlebih dahulu dari laba yang diperoleh sehingga dividen yang dibagikan ke investor menjadi kecil. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh negatif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.2.1.2 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net Profit Margin merupakan penilaian profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Ang (1997) NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko.

Hubungan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan sampai cukup berhasil dalam memulihkan harga pokok barang dagang atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan), dan biaya bunga pinjaman. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko. Risiko laba bersih terhadap penjualan (total pendapatan) pada dasarnya mencerminkan efektivitas biaya/harga dari kegiatan perusahaan. (Helfert, 1997).

Hadiwijaja dan Triani (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap DPR. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh positif antara *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.2.1.3 Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2001). Semakin besar kas yang dimiliki, maka likuiditas perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang dengan aktiva yang likuid. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara kas.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Puspita (2009) bahwa *Cash Ratio* memiliki pengaruh yang positif terhadap DPR. Bila *cash ratio* meningkat maka DPR yang diberikan juga akan meningkat. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh positif antara *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.2.1.4 Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya potensi pertumbuhan perusahaan menjadi factor penting yang menentukan kebijakan dividen. Sebagai indikator dari atribut perusahaan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun dalam *total assets* (Chang dan Rhee, 1990).

Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan deviden kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu

bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat deviden yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran deviden adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan di bayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto 2001).

Damayanti dan Achyani (2006) dalam hasil penelitiannya menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, variable ini mempunyai pengaruh negatif. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh negatif antara *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.2.1.5 Pengaruh *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Size menunjukkan ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang besar umumnya memperoleh laba yang besar. Laba yang besar akan menarik perhatian pemerintah untuk dikenakan pajak yang sesuai. Proses pemajakan akan didasarkan kepada informasi akuntansi yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangan, semakin besar perusahaan dan semakin besar laba yang dihasilkan akan semakin besar pajak yang dikenakan (Hotman Pohan, 2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman dan Aziz (2006) menunjukkan bahwa Insider Ownership, Beta, MTBV, Size, Earning Variability, Profitability dan Growth sebagai variable pengontrol yang diuji terhadap DPR, tidak ada satupun variable yang berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Dan *size*

sendiri memiliki nilai yang negatif terhadap DPR. Dari penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H5: Terdapat pengaruh negatif antara *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah:

Abdul Kadir (2010) dalam penelitiannya yang dilakukan terhadap 12 perusahaan *Credit Agencies go public* di BEI menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan *credit agencies go public* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variable yaitu *Return on Investment*, *Debt to Equity Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* perusahaan *credit agencies go public* di Bursa Efek Indonesia. ROI merupakan variable yang dominan berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) melakukan pengujian terhadap pengaruh variabel *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* yang mengambil sampel 24 perusahaan dari 142 perusahaan manufaktur. Dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Cash Position* dan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Rofiqah Wahdah (2011) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan dari 150 perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROI, *Current Ratio*, *Assets Turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh. ROI, *Current Ratio*, *Assets Turnover* berpengaruh positif terhadap dividen, sedangkan DER perusahaan mempunyai pengaruh yang negative.

Penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2006) untuk menguji hubungan antar variabel *profitabilitas*, *leverage*, harga saham, serta dividen tunai. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* dan harga saham memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan searah dengan jumlah dividen yang dibayarkan, sedangkan *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang dibayarkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tita Deitiana (2009) pada 21 perusahaan manufaktur dan non manufaktur selain bank dan lembaga keuangan lainnya, berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan DER, ROA, *Current Ratio*, NPM, ITO dan ROE terhadap DPR, sedangkan pada EPS dan PER terdapat pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Yuli Soesetio (2008) dalam penelitiannya menyatakan ROA dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap perubahan DPR, sedangkan perubahan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan DPR.

Rini Dwiyani dan Lely Fera Triani (2009) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kurun waktu 2001-2006 menggunakan variabel *Cash Ratio*, NPM, dan ROI dan *Dividend Payout Ratio*. Hasilnya ROI dan NPM yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Cash Ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006) terhadap seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2003 untuk menguji pengaruh antara variabel independen investasi perusahaan, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan variabel dependen *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman dan Ahmad Aziz (2006) terhadap perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar di BEJ selama periode 2000-2004 menunjukkan bahwa *Insider Ownership, Beta, MTBV, Size, Eaming Variability, Profitability dan Growth* sebagai variable pengontrol yang diuji terhadap DPR, tidak ada satupun variable yang berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

TABEL 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Judul	Metode	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1.	Abdul Kadir (2010)	Analisis factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen pada perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi	DPR	ROI, DER, dan ATO	Variabel CR tidak mempunyai pengaruh terhadap DPR. Sedangkan variable ROI, DER, dan ATO mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR
2.	Lisa Marlina dan Clara Danica (2009)	Analisis pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets terhadap Dividen Payout Ratio	Regresi linier berganda	DPR	CP, DER, dan ROA	CP dan ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR sedangkan variable bebas yang lain, yaitu DER tidak mempunyai

							pengaruh yang signifikan terhadap DPR
3.	Rofiqah Wahdah (2011)	Analisis factor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian Investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Analisis regresi	DPR	ROI, DER, ATO	CR, dan	CR, ATO mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR, sedangkan DER tidak berpengaruh
4.	Michell Suharli (2006)	Studi empiris mengenai pengaruh profitabilitas, leverage, dan harga saham terhadap jumlah dividen tunai (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)	Analisi regresi	DPR	ROE, DER dan Stock Price		ROE dan STOCK memberikan hasil yang signifikan, sedangkan DER tidak signifikan
5.	Tita Deitiana (2009)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas	Analisis regresi	Dividen Kas	DER, EPS, PER, ROA, CR, NPM, ITO, dan ROE		Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut tidak

						terdapat pengaruh yang signifikan DER, ROI, CR, NPM, ITO, dan ROE terhadap DPR, terdapat pengaruh yang signifikan EPS dan PER terhadap DER
6.	Yuli Soesetio (2008)	Pengaruh perusahaan Return On Assets, perubahan Dept To Equity Ratio dan Perubahan Cash Ratio terhadap perubahan Dividend Payout Ratio	Analisis regresi	DPR	ROA, DER dan Cash Ratio	Perubahan ROA dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap perubahan DPR, sedangkan perubahan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan DPR
7.	Rini Dwiyani Hadiwidjaja dan Lely Fera Triani (2009)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio pada perusahaan Manufaktur di Indonesia	Kuadrat terkecil biasa	DPR	Cash Ratio, NPM dan ROI	Faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan factor yang paling dominan berpengaruh

						terhadap DPR adalah ROI. Sedangkan <i>Cash Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan.
8.	Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006)	Analisis pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen payout ratio (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ)	Regresi berganda	DPR	Investasi, Liquiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan dan Ukuran	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap DPR
9	Suwaldi man dan Ahmad Aziz (2006)	Pengaruh insider Ownership dan Risiko pasar terhadap kebijakan Dividen	Analisis regresi	DPR	Insider Ownership, Beta, MTBV, Size, Earning Variability, Profitability dan Growth	Insider Ownership, Beta, MTBV, Size, Earning Variability, Profitability dan Growth sebagai variable pengontrol yang diuji terhadap DPR, tidak ada satupun variable yang

						berpengaruh secara signifikan terhadap DPR
--	--	--	--	--	--	--------------------------------------------

2.4 Model Penelitian

Pasar modal merupakan tempat untuk memperoleh modal, pihak yang kelebihan dana membeli sekuritas dari pihak yang defisit. Para investor membutuhkan informasi-informasi perusahaan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan, salah satu yang bisa memberi informasi adalah laporan keuangan perusahaan. Hal itulah yang mendasari setiap perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal wajib mempublikasikan laporan keuangan. Hal yang ditunggu-tunggu oleh investor adalah pengumuman pembagian dividen.

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan memiliki arti yang sangat penting, baik bagi investor maupun untuk perusahaan itu sendiri. Bagi para investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi. Sedangkan bagi perusahaan sendiri, kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan.

Dari uraian di atas dan dari hasil penelitian terdahulu maka yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NMP), *Cash Ratio*, *Growth dan Size* sebagai variabel independen sedangkan *Deviden Payout Ratio* (DER) sebagai variabel dependen.

Dividend Payout Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang telah ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar kewajibannya dan DER yang rendah akan menunjukkan akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat

pendapatan bersih para pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan maka akan semakin menurunnya dividen yang dibagikan.

Ang (1997) menyatakan bahwa NPM merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan, dimana mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

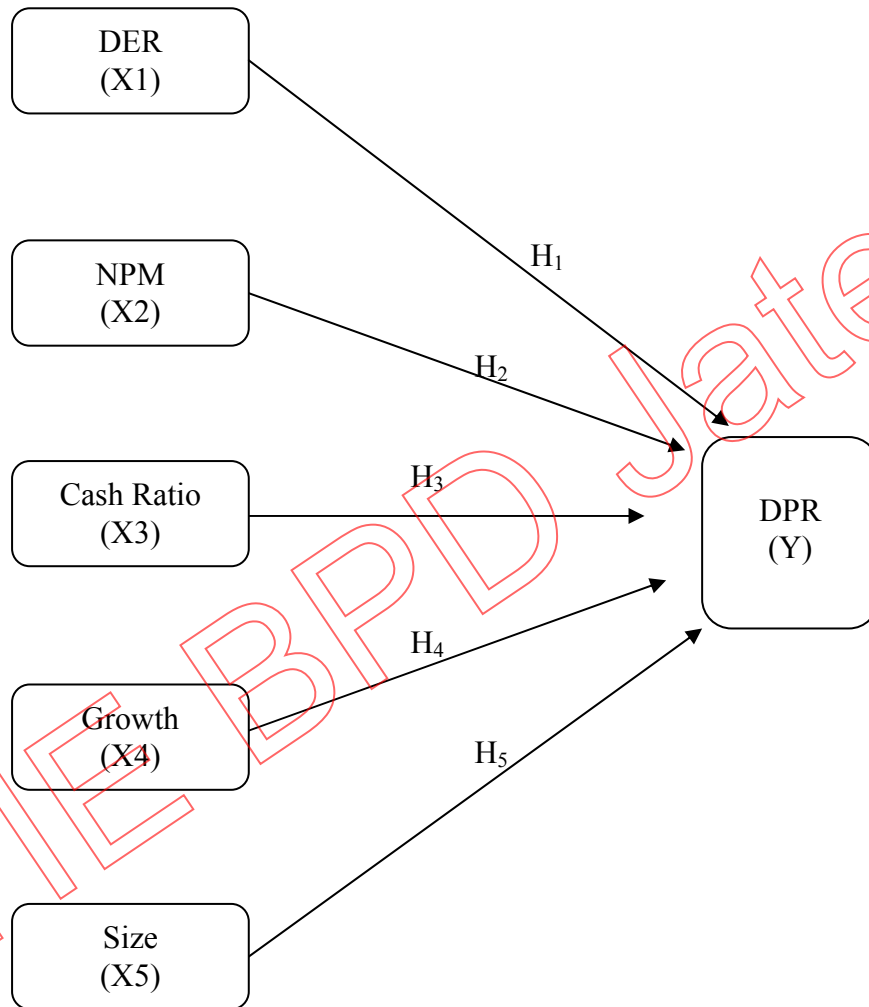
Cash Ratio menunjukkan semakin besar kas yang dimiliki oleh perusahaan, maka likuiditas perusahaan juga akan semakin tinggi. Perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang dengan aktiva yang likuid. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara kas (Puspita, 2009).

Growth menunjukan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar dana yang akan digunakan untuk masa yang akan datang, akan memungkinkan bagi perusahaan menahan keuntungan dan tidak akan membayarkan dalam bentuk dividen (Damayanti dan Achyani, 2006).

Size menunjukan ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan tersebut dibebani dengan pajak yang tinggi pula. Pajak sendiri akan diambil dari kas perusahaan, sehingga pembagian dividen akan rendah.

DPR menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menghasilkan membagikan dividen, jadi DPR mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham. Dengan tingkat pengembalian dividen yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat. Sehingga kerangka teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1
Model Penelitian



2.5 Hipotesis

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR

H₂: NPM memiliki pengaruh positif terhadap DPR

H₃: Cash Ratio memiliki pengaruh positif terhadap DPR

H₄: Growth memiliki pengaruh negatif terhadap DPR

H₅: Size memiliki pengaruh negatif terhadap DPR

STIE BPD Jateng

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep adalah suatu definisi yang digunakan untuk menggambarkan secara abstrak suatu kejadian, keadaan, kelompok atau individu yang menjadi pusat perhatian ilmu sosial (Singarimbun dan Sofian, 1989).

3.1.1 *Devidend Payout Ratio*

Menurut Robert Ang (1997) *Deviden Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara DPS dengan EPS, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *devidend per share* (DPS) terhadap pertumbuhan *Earning per Share* (EPS).

3.1.2 *Dept to Equity Ratio*

Dept to Equity Ratio (DER) merupakan suatu cara untuk melihat seberapa modal perusahaan dapat menjamin hutang lancer yang menjadi tanggungannya. “Perusahaan harus mengambil keputusan bagaimana perusahaan akan dibiayai. Perusahaan harus mempunyai target *Dept to Equity Ratio* yang harus diperhatikan. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan seberapa besar tambahan dana yang harus dibiayai dari pinjaman” (Munawir dalam Yuli Soesetio, 2008)

3.1.3 *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan penilaian profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Ang (1997) NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Rasio ini juga menunjukkan

kemampuan manajemen untuk menyisihkan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu risiko.

3.1.4 Cash Ratio

Cash Ratio menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan-perusahaan dapat melunasi hutang lancarnya dengan menggunakan kas dan setara kas (efek). Dalam penelitian Hatta (2002) dikatakan ”*free cash flow* secara sederhana dapat diterjemahkan sebagai kas yang menganggur, yaitu sisa kas setelah digunakan untuk berbagai keperluan proyek yang telah direncanakan perusahaan, seperti: melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi, dan lain-lain”. Semakin besar kas yang dimiliki, maka likuiditas perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan memiliki kemampuan membayar hutang dengan aktiva yang likuid. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen secara kas (Yuli Soesetio, 2008).

3.1.5 Growth

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karena potensi pertumbuhan perusahaan menjadi factor penting yang menentukan factor kebijakan dividen. Sebagai indikator dari akibat pertumbuhan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun dalam *total assets* (Chang dan Rhee dalam Damayanti dan Achyani, 2006).

3.1.6 Size

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan

kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh log natural dan total aset (Alli et., dalam Damayanti dan Achyani, 2006).

3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah unsur penelitian yang memberitahukan bagaimana caranya mengukur suatu variabel (Singarimbun dan Sofian, 1995). Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010.

3.2.1 Variabel Dependen

Variable dependent dalam penelitian ini adalah *Divident Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan Laba bersih setelah pajak yang ditetapkan untuk membayar kepada para pemegang saham atau rasio yang mengukur pendapatan bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen. *Dividend Payout Ratio* didefinisikan sebagai rasio antara *dividen per share* (DPS) terhadap *earning per share* (EPS). Menurut Brigham (2001), *Dividend Payout Ratio* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana :

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independent yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.2.2.1 *Debt to 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, semakin besar pula kewajiban perusahaan dalam membayar hutang, demikian sebaliknya. Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Ang (1997) DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor. Secara sistematis, DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.2.2.2 *Net Profit Margin*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur melalui *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (EAT) dengan penjualan *netto*.

Ang (1997) NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Secara sistematis, NPM dapat dirumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

3.2.2.3 Cash Ratio

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2012.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.2.2.4 Asset Growth

Brigham dan Houston (2001) menyatakan dalam model *dividend residual* bahwa suatu model dimana dividen yang dibayarkan ditetapkan sama dengan laba aktual dikurangi dengan jumlah laba yang perlu ditahan untuk membiayai anggaran modal perusahaan yang optimal.

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. (Ang, 1997) *Potensi pertumbuhan* (GP) diproyeksikan antara *total assets pada tahun t* dengan *total assets pada tahun t-1* terhadap *total assets pada t-1*.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

3.2.2.5 Ukuran Perusahaan (*Size*)

Variabel *firm size* menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses perusahaan besar yang mapan ke pasar modal berarti perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Menurut Sutrisno (2001) ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SIZE = \text{Log nat dari total asset}$$

Selanjutnya rumus dari definisi operasional dirangkum dalam tabel 3.1.

TABEL 3.1
DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
<i>Dividen Payout Ratio</i> (Y)	Rasio antara dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham (yuniningsih, 2002).	$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$	Rasio
DER (X1)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) digunakan untuk mengukur tingkat <i>leverage</i> (penggunaan utang) terhadap <i>total shareholders' equity</i> yang dimiliki perusahaan (Robbert Ang, 1997).	$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

NPM (X2)	Menjelaskan tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasinya (Riyanto, 1997)	$NPM = \frac{Net\ Income}{Net\ Sales}$	Rasio
Cash Ratio (X3)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki perusahaan (Sawir, 2005)	$CR = \frac{Cash}{Current\ liabilities}$	Rasio
Growth (X4)	Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan (Ang, 1997).	$Growth = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$	Rasio
Size (X5)	Ukuran perusahaan menggunakan simbol Size yang diukur dengan menggunakan natural log dari total aktiva (Sutrisno, 2001).	Size = Log nat dari total asset	Rasio

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya tergolong dalam sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2010. Jumlah populasi perusahaan yang *go public* sampai dengan tahun 2010 adalah sebanyak 132 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel didefinisikan sebagai bagian atau keseluruhan populasi dengan metode tertentu sebagai bagian representative dari populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Metode *Purposive sampling*

merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Merupakan saham yang tergolong dalam sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010.
2. Merupakan saham perusahaan manufaktur yang selama periode 2004-2010 selalu membagikan dividen secara konsisten.
3. Jumlah sampel selama periode 2004-2010 yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sejumlah 5 perusahaan.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kelompok Industri
1	PT. Multi Bintang Tbk.	<i>Food and Beverage</i>
2	PT. Gudang Garam Tbk.	<i>Tobacco manufacturers</i>
3	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	<i>Cable</i>
4	PT. Tunas Ridean Tbk.	<i>Automotive and Allied Products</i>
5	PT. United Tractor Tbk.	<i>Automotive and Allied Products</i>

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2004-2010*

Dari tabel 3.2 yang menunjukkan jumlah sampel, maka digunakan metode data panel (*pooling data*). Data panel atau juga disebut *pooling data* adalah gabungan dari data *cross section* (antar individu/ruang) dan data *time series* (antar waktu). Untuk menggambarkan panel data secara singkat, misalkan pada data *cross section*, nilai dari satu variabel atau lebih dikumpulkan untuk beberapa unit sampel pada suatu waktu waktu. Dalam panel data, unit *cross section* yang sama di-survey dalam beberapa waktu (Gujarati, 2009).

Alasan peneliti menggunakan *pooled data* adalah :

1. Dengan *pooled data* diperoleh variasi antar unit yang berbeda menurut ruang dan variasi yang muncul menurut waktu, sehingga memungkinkan untuk menguraikan, menganalisis dan menguji hipotesis lebih baik.

2. Meningkatkan jumlah observasi (sampel) sehingga dapat mengatasi masalah keterbatasan data runtut waktu yang biasa dijumpai pada penelitian bisnis, pasar modal, perusahaan, akuntansi dan regional.
3. Panel data akan memberikan: data yang lebih informatif, lebih bervariasi, sedikit kolinieritas antar variabel, derajat kebebasan yang lebih serta lebih efisien.
4. Data panel yang lebih baik dapat mendeteksi dan mengukur efek yang tidak bisa diamati dalam antar individu/ruang dan data antar waktu.
5. Data panel dapat memperkaya analisis empiris dengan cara yang mungkin tidak dapat dilakukan jika kita hanya menggunakan data *cross section* (antar individu/ruang) dan data *time series* (antar waktu).

Dengan demikian diperoleh jumlah sampel sebanyak 35 sampel yaitu gabungan dari masa penelitian selama kurun waktu 7 tahun dengan data laporan keuangan tahunan dari 5 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga metode pengumpulan data menggunakan cara *non participant observation*. Data yang berupa variable *Divident Payout ratio* (DPR) diperoleh dengan cara diambil langsung dari ICMD (*Indonesian Capital market Directory*) selama 7 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2004-2010. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan.

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data menggunakan software SPSS 16 sebagai alat untuk regresi berganda. Untuk menghasilkan suatu model yang baik, hasil analisis regresi berganda memerlukan pengujian *asumsi klasik*.

3.5.1 Analisis Kuantitatif

Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara *random*, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2008 dalam Luthfiana 2011).

3.5.2 Analisa Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). (Ghozali, 2006:19).

3.5.3 Pengujian Asumsi Klasik

Pada penelitian ini juga akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah yang meliputi:

3.5.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melakukan analisis grafik dan uji statistik. Salah satu cara termudah untuk melihat *normalitas residual* adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data

sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2006). Pedoman pengambilan keputusan:

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

3.5.3.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan TOLERANCE. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari TOLERANCE adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai TOLERANCE kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali, 2001).

3.5.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test (DW), dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya -1. Keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen tidak hanya karena variabel independen namun juga variabel dependen periode lalu (Ghozali, 2006). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006).

3.5.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas diantaranya dengan menggunakan grafik scatterplot dan uji park (Ghozali, 2006).

3.5.4 Model Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan program Excel dan program SPSS *for windows*. Dalam penelitian ini, model estimasi yang digunakan adalah persamaan linier, adapun persamaan model regresi berganda tersebut adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \dots \dots \dots (1)$$

Dimana :

Y	= <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>
A	= <i>Konstanta</i>
b ₁ , b ₂ , b ₃ , b ₄ , b ₅	= <i>Koefisien regresi</i>
X ₁	= <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X ₂	= <i>Net Profit Margin (NPM)</i>
X ₃	= <i>Cash Ratio</i>
X ₄	= <i>Asset Growth</i>
X ₅	= <i>Firm Size</i>
e	= <i>error term</i>

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi (R²) (Ghozali, 2006). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut:

3.5.5.1 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel bebas (dependent). Nilai

koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Satu hal yang perlu dicatat adalah masalah regresi lancung (*spurious regression*). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2006).

3.5.5.2 Uji Signifikant Simultan (Uji Statistik F)

Algifari (2000) Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

1. H_0 : Variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 H_a : Variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Nilai kritis dalam distribusi F dengan tingkat signifikansi (α) 5 % dan *degree of freedom* (D.F.) adalah $F_{(\alpha)}$ =
3. Nilai F_{hitung} di peroleh dari input SPSS.
4. Kriteria yang digunakan sebagai berikut :
 - a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau signifikan > 0.05 (taraf nyata 5%) maka H_0 diterima.
 - b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau signifikan < 0.05 (taraf nyata 5%) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.5.5.3 Pengujian Parsial (Uji Statistik t)

Sulaiman (2004) menyatakan bahwa untuk menguji ada tidaknya hubungan linier antara variabel independen terhadap variabel dependen, perlu dirumuskan terlebih dahulu. Sebab hal ini merupakan bagian terpenting dalam analisis regresi.

a. Adapun hipotesisnya sebagai berikut :

$H_0 : b_i = 0$ (tidak ada hubungan linier antara variabel independen dan variable dependen)

1. $H_1 : b_1 > 0$ (ada pengaruh antara variable DER dan variabel DPR)

2. $H_2 : b_2 > 0$ (ada pengaruh antara variable NPM dan variabel DPR)

3. $H_3 : b_3 > 0$ (ada pengaruh antara variable *Cash Ratio* dan variabel DPR)

4. $H_4 : b_4 > 0$ (ada pengaruh antara variable *Growth* dan variabel DPR)

5. $H_5 : b_5 > 0$ (ada pengaruh antara variable *Cash Ratio* dan variabel DPR)

b. Nilai t_{tabel} dengan jumlah $n = 35$ dan taraf signifikansi (α) = 5% diperoleh t_{tabel} .

c. Kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau signifikan > 0.05 (taraf nyata 5%) maka H_0 diterima.

2. Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau signifikan < 0.05 (taraf nyata 5%) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, akan diuraikan hal-hal yang berkaitan dengan analisis data yang berhasil dikumpulkan, hasil pengolahan data, dan pembahasan dari hasil pengolahan data tersebut. Urutan pembahasan secara sistematis adalah gambaran umum sampel, uji kualitas, pengujian asumsi klasik dan melakukan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010. Tidak semua perusahaan menjadi sampel penelitian ini. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini sejumlah 5 perusahaan di setiap periode penelitian yaitu 2004-2010. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling*) maka diperoleh data penelitian sebanyak $7 \times 5 = 35$. Pada tabel 4.1 berikut adalah nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
3	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.
4	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk.
5	UNTR	PT. United Tractor Tbk.

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, 2011

4.2 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif statistik dilakukan untuk mengetahui sebaran nilai dari variabel-variabel penelitian. Hal-hal yang akan dikaji dalam membahas analisis deskriptif adakah nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variable. Berikut adalah hasil output perhitungan deskriptif statistik menggunakan SPSS 16.

Tabel 4.2
Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

		Statistics					
		DER	NPM	CashRatio	Growth	Size	DPR
N	Valid	35	35	35	35	35	35
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		1.3814	1.0011	.3003	.1551	6.8237	37.9286
Std. Deviation		1.49093	1.40539	.30726	.19385	.60776	23.12716
Minimum		.14	.01	.03	-.21	5.93	.10
Maximum		8.44	4.87	1.36	.64	7.85	95.60

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari tabel 4.2 diatas diketahui bahwa jumlah total data (n) masing-masing variabel dalam penelitian ini sebanyak 35. Diketahui bahwa rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh rata-rata sebesar 37.9286. Hal ini berarti bahwa rata-rata kebijakan pembagian dividen tunai adalah sebesar 37.9286% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Nilai maximum sebesar 95.60% yang berarti bahwa deviden tertinggi dari perusahaan sampel dapat mencapai 95.60% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai minimum DPR adalah 0.10% dari laba per lembar saham yang diperoleh.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.3814. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 1.3814 kali lebih besar dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai minimum dari DER adalah sebesar 0.14 yang berarti bahwa sampel terendah hanya memiliki hutang sebesar 0.14 kali dari modal sendiri, sedangkan nilai maximum DER sebesar 8.44 atau dimilikinya hutang sebesar 8.44 kali modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang merupakan rasio NIAT dengan *net sales* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.0011. Sedangkan nilai maximumnya adalah 4.87 dan nilai minimumnya 0.01.

Rasio posisi kas atau *cash ratio* yang merupakan satu jenis rasio likuiditas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.3003. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai kas sebesar 0.3003 kali dari total hutang lancarnya. Nilai rata-rata *cash ratio* yang bernilai di bawah 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki posisi kas yang hanya mampu menjamin 30.03% dari hutang-hutang jangka pendeknya. Nilai *cash ratio* terkecil diperoleh sebesar 0,03, sedangkan rasio nilai terbesar adalah sebesar 1.36.

Variabel *asset growth* yang merupakan pertumbuhan dari perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.1551. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan kenaikan total asetnya selama periode 2004–2010 hingga mencapai 15.51% dari total aset tahun sebelumnya. *Asset growth* terendah adalah sebesar -0,21 atau terjadi penurunan aset yang dimiliki perusahaan dan *asset growth* terbesar adalah sebesar 0.64 atau terjadi peningkatan dibanding total aset tahun sebelumnya.

Size yang merupakan Log natural dari Total Asset menunjukkan rata-rata sebesar 6,8237. Sedangkan nilai maximumnya adalah 7.85 dan nilai minimumnya 5.93.

4.3 Metode Analisis Data

Dalam metode analisis data, analisis yang dilakukan antara lain uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis.

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heterokedastisitas.

4.3.1.1 Uji Normalitas

Berdasarkan teori statistika model linier, hanya residu dari variabel dependent Y yang wajib diuji normalitasnya. Sedangkan variabel independent diasumsikan bukan fungsi distribusi. Jadi tidak perlu diuji normalitasnya.

Hasil output dari pengujian normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	16.65344171
Most Extreme Differences	Absolute	.148
	Positive	.148
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.874
Asymp. Sig. (2-tailed)		.430

a. Test distribution is Normal.

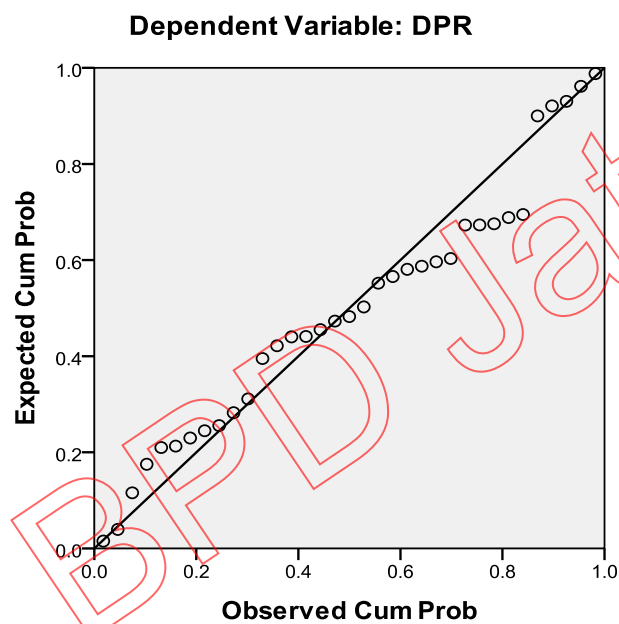
Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil analisis terhadap 35 data menunjukkan bahwa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.430. Nilai signifikansi tersebut berada diatas 0.05 (>5%) yang berarti bahwa data yang digunakan telah memenuhi kriteria uji normalitas.

Uji normalitas juga dapat dilihat pada grafik Normal P-Plot sebagai berikut.

Gambar 4.1
Grafik Normal PP-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pada grafik P-Plot terlihat data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis histogram menuju pola distribusi normal maka variabel dependen Y memenuhi asumsi normalitas.

4.3.1.2 Uji Autokorelasi

Untuk melihat terjadi atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilihat pada tabel Model Summary di bawah ini.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.694 ^a	.481	.392	18.03202	2.043

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, DER, CashRatio, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hipotesis :

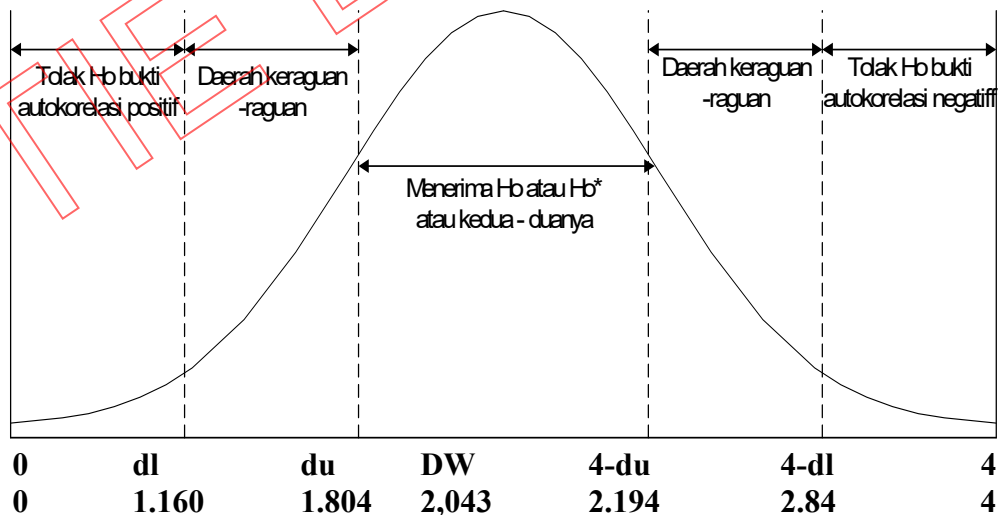
Ho : Tidak ada autokorelasi pada model regresi.

Ha : Ada korelasi antar variabel independen .

Kriteria pengambilan keputusan:

Dengan $n = 35$ $k = 5$

diperoleh $dl = 1.160$ dan $du = 1.804$. $4-du = 2.194$ dan $4-dl = 2.84$



Pada tabel model summary diperoleh nilai $DW_{hitung} = 2,043$. Karena nilai $DW_{hitung} = 2,043$ terletak pada daerah penerimaan Ho jadi dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dan uji regresi ganda dapat dilanjutkan.

4.3.1.3 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai toleransi dan Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai tolerance > 10% dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. Berikut hasil perhitungan menggunakan program SPSS 16:

Tabel 4.5
Uji Multikolenieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811		
	DER	1.866	2.295	.120	.813	.423	.817	1.224
	NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030	.563	1.775
	CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029	.840	1.190
	Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014	.793	1.260
	Size	6.034	7.104	.159	.849	.403	.513	1.949

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

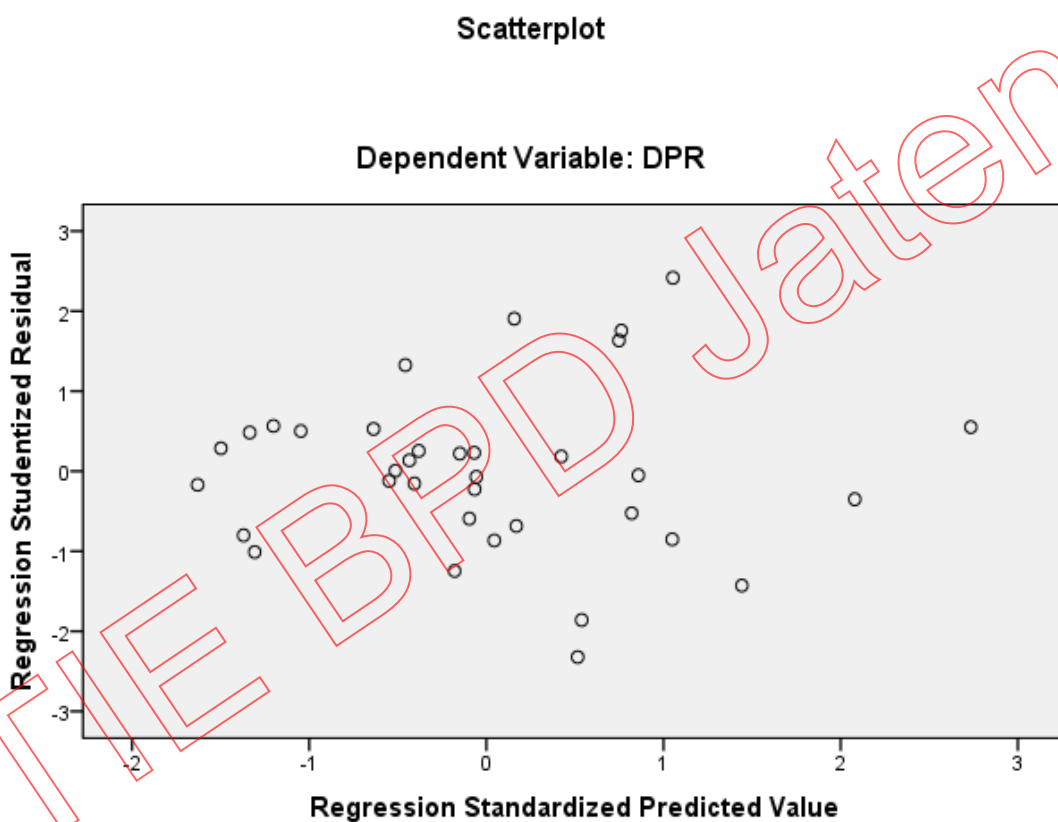
Dari tabel diatas terlihat setiap variabel bebas mempunyai nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

4.3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas menunjukkan penyebaran variabel bebas. Penyebaran yang

acak menunjukkan model regresi yang baik. Dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot* dengan pola titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah sumbu Y. Berikut hasil pengujian menggunakan program SPSS16:

Gambar 4.2
Grafik *Scatterplot*



Pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini. Selain dengan mengamati grafik *scatterplot*, uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Output dari proses di atas adalah sebagai berikut.

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.480	34.121		-.073	.943
DER	.690	1.471	.092	.469	.642
NPM	1.629	1.879	.205	.867	.393
CashRatio	1.840	7.038	.051	.262	.796
Growth	-11.530	11.479	-.200	-1.004	.323
Size	1.947	4.553	.106	.428	.672

a. Dependent Variable: Abs_res
Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil tampilan output SPSS dengan jelas menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai sig $\geq 0,05$. Jadi tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen abs_res. Hal ini terlihat dari nilai sig pada tiap-tiap variabel independen seluruhnya diatas 0,05. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

4.4 Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan analisis dengan program *SPSS 16 for Windows* diperoleh hasil regresi berganda seperti terangkum pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811
DER	1.866	2.295	.120	.813	.423
NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030
CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029
Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014
Size	6.034	7.104	.159	.849	.403

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.7 di atas diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut: $Y = -12.862 + 1.866 \text{ DER} + 6.696 \text{ NPM} + 25.245 \text{ Cash Ratio} - 46.692 \text{ Growth} + 6.034 \text{ Size}$. Persamaan regresi tersebut mempunyai makna sebagai berikut:

1. Jika semua variabel dianggap konstan maka DPR akan bernilai -12.862.
2. DER mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 1.866. Jika DER yang dimiliki perusahaan naik satu kali dengan asumsi variabel lain tetap, maka DPR akan naik sebesar 1.866 kali.
3. NPM mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 6.696. Jika NPM yang dimiliki perusahaan naik satu kali dengan asumsi variabel lain tetap, maka DPR akan naik sebesar 6.696 kali.
4. *Cash Ratio* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 25.245. Jika *Cash Ratio* yang dimiliki perusahaan naik satu persen dengan asumsi variabel lain tetap, maka DPR akan naik sebesar 25.245 %.
5. *Growth* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 46.692. Jika *Growth* yang dimiliki oleh perusahaan naik satu persen dengan asumsi variabel lain tetap, maka DPR akan turun sebesar 46.692%.
6. *Size* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 6.034. Jika *Size* yang dimiliki oleh perusahaan naik satu persen dengan asumsi variabel lain tetap, maka DPR akan naik sebesar 6.034%.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Pengujian Hipotesis secara Simultan (uji F)

Uji F dilakukan untuk melihat keberartian pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen atau sering disebut uji kelinieran persamaan regresi.

Hipotesis:

$H_0 : \beta = 0$ (Variabel dependen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen)

$H_1 : \beta \neq 0$ (Variabel dependen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen)

Pengambilan keputusan:

H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau $sig \geq 5\%$.

H_1 diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $sig < 5\%$.

Dengan $n = 35$ $k = 5$ diperoleh $F_{tabel} = 2.53$

Untuk melakukan uji F dapat dilihat pada tabel anova dibawah ini.

Tabel 4.8
Uji Simultan
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8755.969	5	1751.194	5.386	.001 ^a
Residual	9429.462	29	325.154		
Total	18185.431	34			

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, DER, CashRatio, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada tabel Anova diperoleh nilai $F = 5,386 > 2.53$ (dan $sig = 0,001 < 5\%$ ini berarti variabel independen DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth*, dan *Size* secara

simultan benar-benar berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen DPR. Dengan kata lain variabel-variabel independen DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth*, dan *Size* mampu menjelaskan besarnya variabel dependen DPR.

4.5.2 Pengujian Hipotesis secara Parsial (uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak.

Hasil output dari SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel 4.9
Uji Parsial
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811
DER	1.866	2.295	.120	.813	.423
NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030
CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029
Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014
Size	6.034	7.104	.159	.849	.403

a. Dependent Variable : DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan hasil uji statistik t sebagai berikut:

1. Pengaruh DER terhadap DPR

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa variabel DER mempunyai nilai t hitung bertanda positif sebesar 0.813 dengan nilai signifikansi 0.423. Hal tersebut menunjukkan bahwa $0.423 > 0,05$ sehingga H_1 tidak dapat diterima, artinya DER tidak terdapat pengaruh negatif terhadap DPR.

2. Pengaruh NPM terhadap DPR

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa variabel NPM mempunyai nilai t hitung bertanda positif sebesar 2.284 dengan nilai signifikansi 0.030. Hal tersebut

menunjukkan bahwa $0.030 < 0,05$ sehingga H_2 diterima, artinya DER mempunyai pengaruh positif terhadap DPR.

3. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap DPR

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa variabel *Cash Ratio* mempunyai nilai t hitung bertanda positif sebesar 2.299 dengan nilai signifikansi 0.029. Hal tersebut menunjukkan bahwa $0.029 < 0,05$ sehingga H_3 diterima, artinya *Cash Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap DPR.

4. Pengaruh *Growth* terhadap DPR

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa variabel *Growth* mempunyai nilai t hitung bertanda negatif sebesar 2.607 dengan nilai signifikansi 0.014. Hal tersebut menunjukkan bahwa $0.014 < 0,05$ sehingga H_4 diterima, artinya *Growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap DPR.

5. Pengaruh *Size* terhadap DPR

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa variabel *Size* mempunyai nilai t hitung bertanda positif sebesar 0.849 dengan nilai signifikansi 0.403. Hal tersebut menunjukkan bahwa $0.403 > 0,05$ sehingga H_5 tidak dapat diterima, artinya *Size* tidak terdapat pengaruh negatif terhadap DPR.

4.5.3 Koefisiensi Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variable bebas terhadap variable dependen dapat dilihat pada table model summary dibawah ini.

Tabel 4.10
Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694 ^a	.481	.392	18.03202

a. Predictors: (Constant), *Size*, *Growth*, DER, *CashRatio*, NPM

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Pada tabel diatas diperoleh nilai Adjusted $R^2 = 0,392 = 39,2\%$ ini berarti variabel bebas DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth*, dan *Size* perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen DPR sebesar 39,2% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Hal ini kemungkinan besar disebabkan model ini murni hanya menggunakan faktor fundamental perusahaan dan sama sekali tidak menggunakan faktor lain sebagai variabel bebasnya.

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian diatas di peroleh keterangan bahwa *Dept to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Cash Ratio*, *Growth* dan *Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2010. Besarnya pengaruh kelima variable tersebut secara simultan terhadap DPR adalah 39,2%.

1. Pengaruh *Dept to Equity Ratio* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel *Dept to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR secara signifikan. Ini berarti semakin tinggi tingkat *Dept to Equity Ratio* pada suatu perusahaan berdampak pada semakin tingginya pembagian *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan tersebut. DER menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang perusahaan maka semakin besar DPR yang diberikan. Secara empiris ditemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Jogiyanto Hartono, 2000).

2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Ini berarti semakin tinggi tingkat NPM menunjukkan semakin tinggi DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Net Profit Margin* merupakan penilaian dari profitabilitas suatu perusahaan. Rasio menunjukkan kemampuan manajemen untuk menyisihkan keuntungan tertentu sebagai imbal hasil yang wajar bagi investor yang telah menyediakan modalnya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya dan Triani (2009) dalam penelitiannya menyatakan faktor ROI dan NPM berpengaruh signifikan secara parsial terhadap DPR dan faktor yang paling dominan berpengaruh terhadap DPR adalah ROI.

Menurut Riyanto (1997) tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan, modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. Jika suatu perusahaan mempunyai NPM yang tinggi maka kelangsungan hidup perusahaan akan tetap terjaga. Kondisi yang stabil akan membuat perusahaan mampu bersaing dengan kompetitornya. Meningkatkan hasil produksi dan meningkatkan penjualan membuat NPM perusahaan akan meningkat dan keuntungan pun dapat diraih.

3. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Tanda positif dalam variabel *cash ratio* menunjukkan adanya peningkatan jumlah kas dari perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen pula oleh perusahaan. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan maka

akan semakin besar pembayaran dividen dari perusahaan tersebut. Jumlah kas yang diperoleh perusahaan, sudah memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan bisa membayar dividen setiap periodenya meningkat. Ini berarti tinggi rendahnya *Cash Ratio* perusahaan mempengaruhi tinggi rendahnya pembagian dividen.

Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Jadi *cash ratio* yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Untuk itu manajemen harus bekerja keras agar mampu meningkatkan *cash ratio* perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahdah (2011) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *Cash Ratio*, ATO mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

Cash Ratio merupakan salah satu ukuran dari likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya (Brigham dan Houston, 2001).

4. Pengaruh *Growth* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap DPR secara signifikan, hal ini berarti semakin tinggi tingkat *Growth* pada suatu perusahaan berdampak pada semakin rendahnya DPR pada perusahaan tersebut. Tanda negatif pada penelitian ini menunjukkan bahwa manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam *asset growth* secara keseluruhan. Teori residual dividen menyatakan, perusahaan akan membayar

dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan aset dan pembayaran dividen.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Riyanto (2001) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achyani (2006) dalam hasil penelitiannya menunjukkan ukuran variable perusahaan tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan terhadap *dividend payout ratio*, variable ini mempunyai pengaruh negatif.

5. Pengaruh *Size* terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa variabel *Size* berpengaruh positif terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Ini berarti semakin tinggi nilai *Size* maka semakin kuat perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Umumnya perusahaan yang besar akan lebih gampang untuk masuk dalam pasar modal, dengan masuknya perusahaan dalam pasar modal maka perusahaan akan membagikan dividen yang besar pada para investor.

Hasil pengujian hipotesis lima menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen. Terdukungnya hipotesis lima sesuai dengan hasil penelitian Chritchley dan Hansen (1989) pada Sisca Christianty Dewi (2008), Chang dan Ree (1990) dan Nuringsih (2005) yang

memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi di kalangan investor. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

Dewi (2008) perusahaan yang besar akan cenderung membagikan dividen yang tinggi untuk menjaga reputasi dikalangan investor. Sedangkan ukuran perusahaan yang kecil akan mengalokasikan laba ke laba ditahan untuk menambah asset perusahaan sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang rendah.

STIE BPD Jateng

BAB V

PENUTUP

Bedasarkan hasil penelitain dan pembahasan diperoleh simpulan dan saran sebagai berikut:

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Tidak terdapat pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010.
2. Terdapat pengaruh positif *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010.
3. Terdapat pengaruh positif *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010.
4. Terdapat pengaruh negatif *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010.
5. Tidak terdapat pengaruh negatif *Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI pada periode 2004-2010.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan hanya sebanyak lima variabel saja yaitu DER, NPM, *Cash Ratio*, *Growth* dan *size*. Kelima variabel tersebut hanya mampu menjelaskan variabel DPR sebesar 39,2%. Dengan demikian masih banyak variabel lain yang mempengaruhi DPR namun tidak masuk dalam penelitian, selain ini objek perusahaan yang diamati hanyalah perusahaan manufaktur sehingga penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai acuan untuk mengukur DPR secara menyeluruh.

5.3 Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan-perusahaan manufaktur harus meningkatkan kepercayaan terhadap para investor yang telah menanamkan modalnya, maka perusahaan harus menunjukkan peningkatan kinerja yang baik dan memberikan informasi laporan keuangan yang akurat kepada para investor dan memberikan pengumuman mengenai pembagian dividen kepada para investor karena informasi tersebut penting bagi para investor, agar mengurangi ketidakpastian. Stabilitas dividen akan meningkatkan kepercayaan para investor.

2. Bagi Investor

Sebelum melakukan keputusan investasi, investor harus melihat dulu laporan keuangan dan neraca perusahaan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Dalam hal ini, investor harus jeli dalam menilai setiap rasio yang dimiliki perusahaan. Karena kinerja yang baik belum cukup untuk menggambarkan pembagian dividen yang tinggi.

3. Bagi penelitian yang mendatang

Karena nilai Adjusted R Square masih kecil yaitu 0.392 maka sebaiknya sampel penelitian ditambahkan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan

dari sector manufaktur sebagai sampel. Selain itu juga memperpanjang periode penelitian, mengingat investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding prediksi jangka waktu yang relatif pendek. Dan yang terakhir ada baiknya jika memasukkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, EPS, CP dan sebagainya.

5.4 Implikasi Manajerial

Implikasi kebijakan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah Sebaiknya pihak perusahaan dapat menggunakan hutang dari pihak luar seefisien mungkin guna menurunkan tingkat *Debt to Equity Ratio*, karena semakin tinggi tingkat *Debt to Equity Ratio* akan berdampak pada menurunnya kepercayaan investor dalam menanam saham dan semakin berkurang investor yang menanam saham akan berakibat pada semakin rendahnya nilai saham pada perusahaan tersebut, hal ni tentunya harus dihindari oleh pihak perusahaan manapun karena pada titik tertentu rendahnya nilai saham dapat menyebabkan perusahaan tersebut gulung tikar. DPR yang rendah membuat investor tidak tertarik menanamkan sahamnya karena investor tidak akan mendapat deviden dari saham yang ditanam. Berarti investor akan mengalami kerugian yang besar.

Net Profit Margin merupakan cerminan keuntungan perusahaan. Dalam hal ini, manajer juga sudah menyisihkan keuntungan bagi investor. Para investor sebelum berinvestasi pasti ingin mengetahui seberapa besar Profit dari suatu perusahaan. Karena bila perusahaan memiliki nilai NPM yang tinggi maka pembagian dividen untuk para investor juga akan tinggi.

Kas perusahaan yang cukup besar membuat perusahaan memiliki modal yang besar dan dapat menjalankan operasional perusahaan dengan baik. Modal perusahaan yang besar dapat mempertahankan para investor dan tidak berpindah menjadi investor perusahaan lain. Dan yang besar akan menarik bagi para investor.

Manajemen perusahaan harus mempertimbangkan faktor *growth*, dalam hal ini pertumbuhan asset perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang

akan dibagikan pada para investor. Karena hal ini menjadi perhatian bagi para investor untuk memperhatikan faktor *growth* ini dalam mengambil keputusan investasinya. Karena apabila aset perusahaan meningkat maka kecenderungan untuk menurunkan dividen. Sehingga membuat investor berfikir ulang untuk berinvestasi pada perusahaan yang kecil.

Perusahaan harus meningkatkan *size* dalam hal ini penjualan perusahaan, penjualan yang semakin meningkat akan membuat tingkat pembayaran dividen yang baik pula. Karena semakin besar penjualan perusahaan, maka profit perusahaan akan meningkat pula. Perusahaan dapat meningkatkan penjualan perusahaannya antara lain dengan cara ekspansi, promosi ke tingkat yang lebih luas, atau usaha diversifikasi produk.

Daftar Pustaka

- Ang, Robert. 1997. "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia". Mediasoft Indonesia.
- Brigham, E.F dan Houston J.F. 2001. "Manajemen Keuangan". Edisi 8. Erlangga, Jakarta.
- Damayanti, Susan dan Achyani Fatchan. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Payout Ratio". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5, No.1, Hal 51-62.
- Deitiana, Tita. 2009, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Deviden Kas". Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11, No. 1, Hal 57 – 64.
- Dewi, Sisca C. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 10, No. 1, Hal. 47 – 58.
- Ghozali, Imam, (2005), *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadiwidjaja, Rini Dwiyani. 2009. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol. 5, No.2, Hal. 49 – 54.
- Jogiyanto, Hartono. 1998. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta : BPFE.
- Kadir, Abdul. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Vol. 11, No. 1.
- Marlin, Lisa dan Danica, Clara 2009. " Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio". Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007)" "(tesis). Semarang : Universitas Diponegoro Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2001. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan". Yogyakarta: BPFE.

Smith Jr, Clifford W. dan Ross L. Watts. 1992. *The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies*, Journal of Financial Economics 32: 263-292.

Soesetio, Yuli. 2008. “Pengaruh Perubahan Return On Assets, Perubahan Debt to Equity Ratio dan Perubahan Cash Ratio Terhadap Perubahan Dividen Payout Ratio”. Jurnal Ekonomi Modernisasi. Vol. 4, No. 1.

Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Jumlah Dividen”. Jurnal Maksi. Vol. 6, No 2, Hal 243 – 256.

Suwaldiman dan Aziz, Ahmad. 2006. “Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen”. Jurnal Sinergi, Vol. 8, No. 1, Hal. 53 – 64.

Utami, Rizky P. 2008. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen pada Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2007”. Jurnal Skripsi. www.google.com

Van Horne dan Wachowicz. 2007. “Fundamentals of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.

Wahdah, Rofiqah. 2011. “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian Investasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Socioscientia. Vol. 3, No. 2.

LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Tabulasi Data Penelitian

No	Nama Perusahaan	DER	NPM	Cash Ratio	Growth	Size	DPR
1	PT Gudang Garam Tbk.	0.69	0.07	0.07	0.10	7.39	53.7
5	PT United Tractor Tbk.	1.17	0.12	0.38	0.64	6.95	9.1
2	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	1.22	0.12	0.28	0.09	7.85	72.4
3	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.41	0.75	0.24	0.30	5.99	29.2
4	PT Tunas Ridean Tbk.	2.38	0.05	0.06	0.35	6.53	24.7
6	PT Gudang Garam Tbk.	0.69	3.08	0.05	0.07	7.4	50.9
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	1.52	3.4	0.13	0.04	5.93	76.6
8	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.62	1.67	0.13	0.23	6.15	27.1
9	PT Tunas Ridean Tbk.	3.44	0.03	0.13	0.50	6.66	18.6
10	PT United Tractor Tbk.	1.58	0.08	0.16	0.17	7.12	29.8
11	PT Gudang Garam Tbk.	0.65	0.04	0.06	-0.21	7.42	47.7
13	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.58	2.32	0.029	0.08	6.28	24.1
12	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	2.08	0.08	1.01	0.06	5.95	75.6
14	PT Tunas Ridean Tbk.	3.24	0.01	0.06	-0.05	6.59	33.3
15	PT United Tractor Tbk.	1.44	0.07	0.23	0.06	7.14	26.0
16	PT Gudang Garam Tbk.	0.68	0.05	0.06	0.09	7.44	33.3
18	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.34	4.87	0.13	0.00	6.2	39.5
17	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	2.14	4.09	1.11	0.02	6	89.9
19	PT Tunas Ridean Tbk.	2.91	2.04	0.65	0.17	6.64	40.4
20	PT United Tractor Tbk.	1.26	0.08	0.2	0.16	7.26	28.7
21	PT Gudang Garam Tbk.	0.55	0.06	0.15	0.01	7.48	35.8
23	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.25	0.94	0.31	0.08	6.22	39.2
24	PT Tunas Ridean Tbk.	1.5	3.04	0.19	0.02	6.74	95.6
22	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	1.73	3.17	0.49	0.21	6.12	42.2
25	PT United Tractor Tbk.	1.05	0.1	0.42	0.56	7.36	27.5
27	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	8.44	0.21	0.4	0.36	6.21	22.6
28	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.14	1.33	0.11	-0.12	6.94	14.9
26	PT Gudang Garam Tbk.	0.48	0.1	0.15	0.13	7.52	36.2
29	PT Tunas Ridean Tbk.	0.77	0.06	0.41	-0.01	7.69	7.2
30	PT United Tractor Tbk.	0.76	0.13	0.38	0.07	7.44	28.8
32	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	1.41	0.25	0.33	0.44	6.25	0.1
31	PT Gudang Garam Tbk.	0.44	0.11	0.15	0.03	7.58	40.8
33	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	0.22	2.38	1.36	0.07	6.09	66.5
34	PT Tunas Ridean Tbk.	0.73	0.04	0.35	0.49	6.83	2.6
35	PT United Tractor Tbk.	0.84	0.1	0.14	0.22	7.47	36.9
Maksimum		8.440	4.870	1.360	0.640	7.850	95.600
Minimum		0.140	0.010	0.029	-0.210	5.930	0.100
Rata-rata		1.381	1.001	0.300	0.155	6.824	37.929
Simpangan baku		1.491	1.405	0.307	0.194	0.608	23.127

Deskriptif

Statistics

		DER	NPM	Cash Ratio	Growth	Size	DPR
N	Valid	35	35	35	35	35	35
	Missing	0	0	0	0	0	0
Mean		1.3814	1.0011	.3003	.1551	6.8237	37.9286
Std. Deviation		1.49093	1.40539	.30726	.19385	.60776	23.12716
Minimum		.14	.01	.03	-.21	5.93	.10
Maximum		8.44	4.87	1.36	.64	7.85	95.60

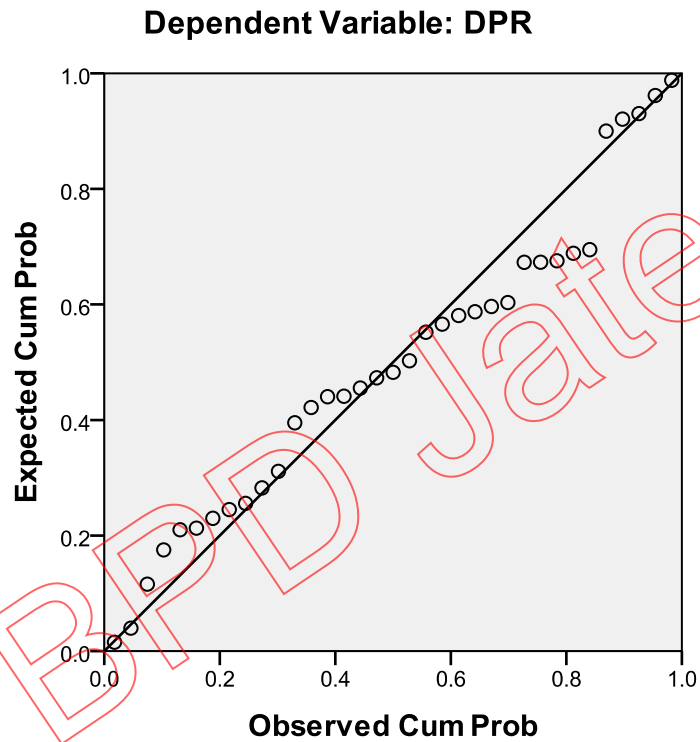
Uji normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	16.65344171
Most Extreme Differences	Absolute	.148
	Positive	.148
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.874
Asymp. Sig. (2-tailed)		.430

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.694 ^a	.481	.392	18.03202	2.043

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, DER, CashRatio, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Uji Multikolenieritas

Coefficients^a

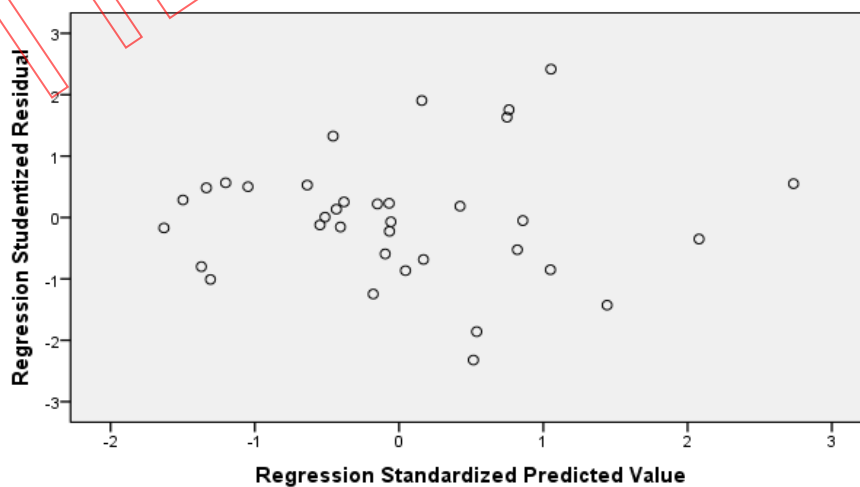
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811		
DER	1.866	2.295	.120	.813	.423	.817	1.224
NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030	.563	1.775
CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029	.840	1.190
Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014	.793	1.260
Size	6.034	7.104	.159	.849	.403	.513	1.949

a. Dependent Variable:
DPR

Uji Heterokedasitas

Scatterplot

Dependent Variable: DPR



Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.480	34.121		-.073	.943
DER	.690	1.471	.092	.469	.642
NPM	1.629	1.879	.205	.867	.393
CashRatio	1.840	7.038	.051	.262	.796
Growth	-11.530	11.479	-.200	-1.004	.323
Size	1.947	4.553	.106	.428	.672

a. Dependent Variable: Abs_res

Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811
DER	1.866	2.295	.120	.813	.423
NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030
CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029
Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014
Size	6.034	7.104	.159	.849	.403

a. Dependent Variable: DPR

Uji R

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694 ^a	.481	.392	18.03202

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, DER, CashRatio, NPM

Uji F

Dengan $n = 35$ $k = 5$ diperoleh $F_{\text{tabel}} = 2.53$

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8755.969	5	1751.194	5.386	.001 ^a
	Residual	9429.462	29	325.154		
	Total	18185.431	34			

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, DER, CashRatio, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Uji t

Dengan $n = 35$ $k = 5$ diperoleh $t_{\text{tabel}} = 2.65$

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811
	DER	1.866	2.295	.120	.813	.423
	NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030
	CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029
	Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014
	Size	6.034	7.104	.159	.849	.403

a. Dependent Variable: DPR

Uji r

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	-12.862	53.236		-.242	.811			
DER	1.866	2.295	.120	.813	.423	-.034	.149	.109
NPM	6.696	2.932	.407	2.284	.030	.498	.390	.305
CashRatio	25.245	10.980	.335	2.299	.029	.364	.393	.307
Growth	-46.692	17.910	-.391	-2.607	.014	-.479	-.436	-.349
Size	6.034	7.104	.159	.849	.403	-.169	.156	.114

a. Dependent Variable:
DPR

0.149	2.2%
0.39	15.2%
0.393	15.4%
-0.436	19.0%
0.156	2.4%

2.04840711

2.4324341

STIE BPD Jateng