

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar belakang

Tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dan mencapai keuntungan yang ditargetkan, melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah bahwa laba merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan manajemen.

Salah satu sektor di Indonesia yang memiliki *report* yang baik tentang laba adalah sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*). Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hampir semuanya mengalami kenaikan *net income* sejak tahun 2008 hingga tahun 2010.

Data empiris menunjukkan bahwa beberapa perusahaan berhasil mencatatkan kenaikan *net income* yang signifikan, bahkan di tahun 2009 ada yang mengalami kenaikan pendapatansampai 100% yaitu Gudang Garam dan Indofood. Krisis yang terjadi pun tidak dapat mengguncang perusahaan di sektor ini. Hal ini menjadi mungkin karena memang perusahaan disektor ini menghasilkan produk-produk yang dibeli oleh hampir semua orang. Produk-produk tersebut juga diproduksi dalam jumlah yang banyak karena sifatnya yang cepat diserap masyarakat, ditambah jumlah penduduk Indonesia yang sangat besar

yaitu sekitar 240 juta jiwa, bukan tidak mungkin bagi perusahaan di sektor ini untuk melipat-gandakan labanya di masa yang akan datang.

**Tabel 1.1**  
**Net Income Perusahaan Industri Barang Konsumsi**  
**Tahun 2008-2010**  
**(dalam miliar rupiah)**

NO	PERUSAHAAN	KODE	2008	2009	2010
1	DELTA DJAKARTA Tbk	DLTA	84	127	140
2	INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	INDF	1.034	2.076	2.953
3	MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	MLBI	222	340	443
4	GUDANG GARAM Tbk	GGRM	1.880	3.456	4.146
5	HM SAMPOERNA Tbk	HMSP	3.895	5.087	6.421
6	DARYA VARIA LABORATORIA Tbk	DVLA	71	72	111
7	KIMIA FARMA Tbk	KAEF	55	63	139
8	KALBE FARMA Tbk	KLBF	707	929	1.286
9	TEMPO SCAN PASIFIC Tbk	TSPC	321	360	489
10	MUSTIKA RATU Tbk	MRAT	22	21	24
11	MANDOM INDONEISA Tbk	TCID	115	125	131
12	UNILEVER INDONESIA Tbk	UNVR	2.407	3.044	3.387

Sumber : Data diolah

Kondisi ini membuat para manajer memiliki peranan yang sangat vital.

Hal ini disebabkan oleh tugas umum manajer keuangan itu sendiri. Tugas manajer keuangan adalah membuat perencanaan dan analisa keuangan, membuat keputusan investasi, dan membuat keputusan pembiayaan investasi yang diambil untuk mencapai tujuan para pemegang saham (Sundjaja dan Barlian 2007:73).

Ahli lain pun berpendapat bahwa manajer keuangan harus mampu membuat keputusan yang menyangkut penanaman modal, pembiayaan kegiatan usaha dan pembagian dividen pada suatu perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1995:5).

Salah satu yang menjadi pusat perhatian perusahaan adalah bagaimana mengatur aliran laba yang dimiliki perusahaan. Pertanyaan yang sering muncul adalah apakah ditahan untuk kegiatan operasional selanjutnya atau dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini menjadi sangat penting karena diharapkan alokasi laba yang ada dapat berjalan tepat guna atau mencapai sasarnya dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan.

Masalah yang sering dihadapi perusahaan dalam pengelolaan laba ini sering disebut sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah 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 datang (Sartono, 2001:281). Kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan publik sangat diperhatikan oleh para investor. Kebijakan tersebut dapat mengundang investor untuk membeli atau mempertahankan saham perusahaan atau sebaliknya mereka akan memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham perusahaan. Pertimbangannya adalah tingkat pengembalian atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk saham berupa dividen ataupun dalam bentuk *capital gain* harus lebih menguntungkan dibandingkan dengan obligasi pemerintah, tingkat bunga deposito ataupun lebih tinggi dari tingkat inflasi. Hal ini membuat perusahaan dipertemukan pada dua kepentingan secara bersamaan, yaitu kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Besar yang laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar laba ditahan untuk perusahaan ditentukan disini.

Kebijakan dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi buruk, begitupun sebaliknya kebijakan dividen yang baik tentunya mengakibatkan investor juga bereaksi sehingga membuat harga saham juga semakin naik atau bagus. Kebijakan dividen adalah salah satu dari keputusan keuangan yang ditetapkan dalam Rapat Umum pemegang Saham (RUPS), dimana kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan dalam bentuk dividen kas.

*Dividen payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001:491).

Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan *Asset Growth*.

Profitabilitas merupakan faktor pertama yang menjadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen. Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi. Profitabilitas perusahaan dapat diprosikan

melalui *Return On Asset* (ROA). ROA itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1995:91). *Return on investment* atau sering juga disebut dengan *return on assets* adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Lukman Syamsuddin, 2001:63).

*Leverage* perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Riyanto, 2001:32). Perusahaan yang solvabel berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333).

Tingkat DER yang semakin tinggi mengakibatkan menurunnya kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen karena kas yang ada digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut, begitu juga sebaliknya.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat mengakibatkan makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). *Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin pesat 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.

*Cash Ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). *Cash ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat kas yang tersedia pada perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividennya.

Berdasarkan uraian diatas dapat kita lihat begitu pentingnya *dividen payout ratio* bagi perusahaan. Kepentingan pemegang saham dan kebutuhan modal perusahaan di masa yang akan datang ditentukan disini, oleh sebab itu penulis tertarik untuk mengambil judul “ **Pengaruh *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Assets Growth, dan Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan manufaktur barang konsumsi yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010)**”.

## B. Rumusan masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh simultan *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*?
2. Variabel manakah diantara variabel independen tersebut yang dominan terhadap *Dividen Payout Ratio*?

## C. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh simultan *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*.
2. Mengetahui variabel yang dominan diantara variabel independen tersebut terhadap *Dividen Payout Ratio*.

## D. Kontribusi penelitian

1. Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi perusahaan sebagai bahan informasi dan pertimbangan untuk mengevaluasi variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

2. Akademis

Penelitian tambahan pengetahuan dalam masalah dividen, referensi bagi penelitian selanjutnya, dan bahan perbandingan dengan penelitian sebelumnya.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dalam skripsi ini adalah sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini membahas tinjauan pustaka yang menguraikan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan dengan topik penelitian, terutama yang mendukung perumusan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan bagaimana penelitian untuk skripsi dilakukan antara lain dengan menentukan jenis penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, instrument data, serta analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memuat penyajian data yang diperoleh dari hasil penelitian, selanjutnya dianalisis dan diinterpretasikan, dengan memaparkan hasil perlakuan data dalam tahap analisis tertentu, yang selanjutnya diinterpretasikan sesuai dengan konsep dan teori yang dipakai dalam rangka mencapai tujuan penelitian.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran atas permasalahan yang diteliti.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### a. Penelitian terdahulu

Penelitian tentang *dividen payout ratio* (DPR) telah banyak dilakukan sebelumnya. Variabel yang digunakan berbeda-beda tiap penelitian. Hasil yang ditemukan pun beragam. Penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya antara lain:

Penelitian yang dilakukakan oleh Bagus Laksono (2006) dengan judul “Analisis pengaruh variabel *return on assets*, *Sales Growth*, *Assets growth*, *Cash Flow* dan *debt to total assets* terhadap *dividen payout ratio*” studi pada perusahaan multi nasional company (MNC) dan *domestic corporation* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Penelitian ini menggunakan DPR Variabel sebagai variabel dependen dan *Cash ratio*, *growth*, *firm size*, *return on asset*, *debt to total asset*, *debt to equity ratio* sebagai variabel independen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan dan secara parsial *Cash ratio*, *firm size*, ROA berpengaruh positif signifikan, *Growth* berpengaruh negatif signifikan, DTA berpengaruh positif tidak signifikan dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan Variabel paling berpengaruh adalah ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Nur Rahmawati (2008) dengan judul “Fakor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio*” studi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2000-2004. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai variabel dependen *debt to equity ratio*, *current ratio*,

EPS, *size*, *degree of operating leverage* (DOL) sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh positif signifikan dan secara parsial DER berpengaruh negatif signifikan, CR tidak berpengaruh signifikan, EPS berpengaruh negatif signifikan, *size* berpengaruh positif signifikan, dan DOL tidak berpengaruh signifikan. Variabel paling berpengaruh adalah DER.

Penelitian yang dilakukan oleh Fira Puspita (2010) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio” dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai variabel dependen dan *Cash ratio*, *growth*, *firm size*, *return on asset*, *debt to total asset*, *debt to equity ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan dan secara parsial *Cash ratio*, *firm size*, dan ROA berpengaruh positif signifikan, *Growth* berpengaruh negatif signifikan. DTA berpengaruh positif tidak signifikan dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan. Variabel paling dominan adalah ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizal Adhiputra (2010) dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio” dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 periode 2006-2008. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai variabel dependent dan *Cash Position*, *return on assets*, *Growth Potential*, *public*, dan *Firm Size* sebagai variabel independen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel berpengaruh signifikan dan secara parsial *cash position*, ROA, dan *firm size*

berpengaruh positif signifikan, *growth potensial* dan *public* tidak berpengaruh terhadap DPR. Variabel yang paling dominan adalah ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Ivan Setya Yudha (2011) dengan judul “Pengaruh *return on investment*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio*” dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai variabel dependen dan *return on investment*, *current rasio*, *debt to equity ratio* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh terhadap DPR dan parsial semua variabel berpengaruh positif signifikan. Variabel paling berpengaruh adalah *current ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Tamara Eka Prasaja (2012) dengan judul “Analisis beberapa Faktor (*Return on Investment*, *Cash Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Earning per Share*) yang Mempengaruhi Dividen Kas” dilakukan pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Penelitian ini menggunakan DPR sebagai variabel dependen dan *Return on Investment*, *Cash Ratio*, *Debt to Total Assets* dan *Earning per Share* sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh terhadap DPR dan secara parsial ROI, *cash ratio*, DTA, dan EPS berpengaruh terhadap DPR dan secara parsial ROI dan EPS berpengaruh signifikan namun variabel *cash ratio* dan DTA tidak berpengaruh signifikan. Variabel paling berpengaruh adalah EPS.

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Peneliti Terdahulu**

URAIAN	1	2	3	4	5	6	7
1. Variabel Dependen	DPR	DPR	DPR	DPR	DPR	DPR	DPR
2. Variabel Independen							
a. Return On Asset (ROA)	√		√	√			√
b. Debt to Equity Ratio (DER)		√	√			√	√
c. Assets Growth (AG)	√		√				√
d. Cash Ratio			√			√	√
e. Firm Size		√	√	√			
f. Growth							
g. Debt to Total Asset (DTA)	√		√			√	
h. Cash Position				√			
i. Return On Investment (ROI)					√	√	
j. Growth potensial				√			
k. Public				√			
l. Current Ratio (CR)		√			√		
m. Earning Per Share (EPS)		√				√	
n. Degree of Operating Leverage		√					
o. Sales Growth	√						
p. Cash Flow	√						
q. Total Asset Turn Over							
3. Metode Analisis	RB	RB	RB	RB	RB	RB	RB
4. Variabel paling berpengaruh	AG	DER	ROA	ROA	CR	EPS	ROA
5. Data yang digunakan	MND	JII	BEI	PLQ	PMN	PAA	PMN

**Keterangan tabel**

**Nama peneliti :**

1. Bagus Laksono
2. Siti Nur Rahmawati
3. Fira Puspita
4. Rizal Adhiputra
5. Ivan Setya Yudha
6. Tamara Eka Prasaja
7. Jossie Basten J.

**Variabel dependen :**

DPR : Dividen Payout Ratio

**Metode Penelitian :**

RB : Regresi Berganda

**Data penelitian :**

BEI : Perusahaan yang listing di BEI

JII : Jakarta Islamic Index

PLQ : Perusahaan dalam indeks LQ45

PMN : Perusahaan manufaktur yang di BEI

PAA : Perusahaan *Automotive and Allied Product*

MND : MNC dan *Domestic Corporation*

## **b. Laporan keuangan**

*“Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung-jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan yaitu sebagai laporan keuangan pihak-pihak diluar perusahaan”.* (Baridwan, 2004:17).

Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI, 2009:3) namun demikian laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari masa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan. Para investor menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan atau perhitungan ini untuk menyusun perkiraan tentang tingkat laba dan dividen di masa mendatang dan tentang faktor risiko dari nilai-nilai perkiraan tersebut

Laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba, pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi pemrosesan untuk menambah daftar ketiga, yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagi (Munawir, 2004:5).

Pernyataan di atas memberikan kesimpulan kesimpulan bahwa laporan keuangan sangat penting perusahaan. Laporan keuangan membantu perusahaan

dalam menganalisis kinerja perusahaan dan sebagai alat untuk membantu perencanaan strategis perusahaan di masa yang akan datang.

### 1. Bentuk-bentuk Laporan Keuangan

Laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi 4 (empat) macam yaitu:

- Laporan neraca
- Laporan laba-rugi
- Laporan perubahan modal
- Laporan aliran kas

dari keempat macam laporan keuangan tersebut dapat diringkas lagi menjadi 2 (dua) macam, yaitu laporan neraca dan laporan laba-rugi saja. Hal ini karena laporan perubahan modal dan laporan aliran kas pada akhirnya akan diiktisarkan dalam laporan neraca atau laporan keuangan laba-rugi. Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba-rugi.

- a. Neraca (*balance sheet*), merupakan laporan yang menggambarkan jumlah kekayaan (*harta*), kewajiban (*hutang*), dan modal dari suatu perusahaan pada saat tertentu. Neraca biasanya disusun pada akhir tahun (*31 Desember*). Kekayaan atau *harta* disajikan pada sisi *aktiva*, sedangkan kewajiban atau *hutang* dan modal sendiri disajikan di sisi *pasiva*.
- b. Laporan laba rugi (*income statement*), merupakan laporan yang menggambarkan jumlah penghasilan atau pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu, sebagaimana halnya neraca, laporan laba-rugi biasanya juga disusun setiap akhir tahun (*31 Desember*). Laporan ini disusun penghasilan dan biaya yang terjadi selama satu tahun, yaitu mulai tanggal *1 Januari* – *31 Desember* tahun yang bersangkutan.

(Martono & Agus Harjito 2007: 50)

Laporan keuangan terdiri dari 4 (empat) macam yaitu:

- a. *Daftar Neraca*, yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu. Neraca menggambarkan posisi *harta*, *utang*, dan modal pada tanggal tertentu.
- b. *Perhitungan laba rugi* yang menggambarkan jumlah hasil, biaya, laba/rugi perusahaan pada suatu periode tertentu. Laba rugi menggambarkan hasil yang diterima perusahaan selama suatu periode tertentu serta biaya-biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan hasil tersebut serta labanya.
- c. *Laporan sumber penggunaan dana*. Laporan ini memuat sumber dana dan pengeluaran perusahaan selama suatu periode. Dana biasa diartikan kas bisa juga modal kerja.

d. *Laporan arus kas, laporan ini merupakan ikhtisar arus kas masuk dan arus kas keluar yang dalam format laporannya dibagi dalam kelompok-kelompok kegiatan operasi, kegiatan investasi, dan kegiatan pembiayaan.*

(Sofyan Syafri Harahap, 2009:4)

### c. **Dividen**

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham (Baridwan, 2004:237). Dividen yang dibagikan perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk, yaitu:

#### a) **Dividen Kas**

Dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah dalam bentuk kas (uang tunai), yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya uang kas adalah, apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

#### b) **Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)**

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas. Dividen dalam bentuk ini disebut (*Property Dividend*). Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan, barang dagangan, atau aktiva-aktiva lainnya. Pemegang saham akan mencatat dividen yang diterimanya sebesar harga pasar aktiva tersebut sedangkan perusahaan yang membagi *property dividend* akan mencatatnya sebesar nilai buku aktiva yang bersangkutan.

#### c) **Dividen Hutang (*Scrip Dividend*)**

Dividen hutang (*Scrip Dividend*) timbul apabila laba yang tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, namun saldo kas yang ada

tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *Script Dividend* yaitu janji tertulis untuk membayarkan jumlah tertentu di masa yang akan datang. *Script Dividend* ini mungkin saja berbunga dan mungkin juga tidak.

#### d) Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen likuidasi ini dicatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dicatat sebagai pengurangan modal saham. perusahaan yang memiliki *wasting assets* yang tidak akan diganti, bisa membagi dividen likuidasi secara periodik, biasanya modal yang dikembalikan adalah sebesar *depleksi* yang diperhitungkan untuk periode tersebut, apabila perusahaan membagi dividen likuidasi maka para pemegang saham akan diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.

#### e) Dividen Saham

Dividen saham tidak sama dengan dividen tunai, oleh karena itu dalam dividen saham tidak ada pembagian uang kas atau aktiva lain kepada para pemegang saham. Dividen saham tersebut biasanya dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin menahan labanya untuk memperoleh fasilitas-fasilitas baru atau memperluas usahanya.

Kewajiban perusahaan untuk membagi dividen timbul pada saat pengumuman dividen, dan dengan demikian pada saat tersebut saldo laba akan



dibebani dengan jumlah dividen sebesar yang diumumkan. Dividen yang dibagikan biasanya itu berbentuk uang tunai, tetapi jika jumlah uang tunai tidak mencukupi, bisa diadakan pembagian dividen dalam bentuk-bentuk yang lain.

Bentuk dividen saham telah dijelaskan di atas, ada pula beberapa keadaan atau alasan-alasan yang membenarkan pembagian dividen saham, yaitu :

- a) Keinginan pimpinan perusahaan untuk menahan laba secara tetap yaitu dengan mengkapitalisasi sebagian laba tidak dibagi. Akibat adanya dividen saham ialah menaikkan jumlah modal disetor yaitu dengan cara membebani rekening laba tidak dibagi (laba ditahan) dan dikreditkan ke rekening modal saham.
- b) Dapat membagi dividen tanpa pembagian aktiva yang diperlukan untuk modal kerja atau ekspansi.
- c) Untuk menaikkan jumlah lembar saham yang beredar, sehingga harga pasarnya akan menurun, atau dengan kata lain untuk mendorong perdagangan saham.

perlu diketahui bahwa dividen saham berbeda dengan pemecahan saham, karena dalam pemecahan saham tidak ada perubahan struktur modal, tetapi dalam dividen saham terjadi perubahan struktur modal. Dividen saham biasanya nilai nominal perlembar saham tidak berubah, tapi dalam pemecahan saham nilai nominalnya berubah.

Penerimaan dividen perlu diperhatikan tiga tanggal, yaitu :

- a) Tanggal Pengumuman, yaitu tanggal dimana secara resmi diumumkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor untuk setiap lembar saham yang dimiliki.
- b) Tanggal pencatatan, yaitu tanggal dimana perusahaan yang mengeluarkan saham mendaftarkan nama-nama investor yang berhak untuk menerima pembagian dividen.
- c) Tanggal pembayaran, yaitu tanggal realisasi pembagian dividen kepada para pemegang saham (investor).

#### **d. Kebijakan dividen**

##### **1. Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan salah satu tugas dari manajer keuangan untuk membuat keputusan mengenai pembagian dividen kepada para pemegang saham (investor). Sebuah ciri umum dari seorang manajer adalah bahwa ia seorang pembuat keputusan. Seorang manajer harus memutuskan tujuan-tujuan yang hendak dikerjakan, untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut, tindakan-tindakan khusus apa yang perlu, cara-cara baru apa yang dapat diperkenalkan, dan apa yang harus dilaksanakan untuk mempertahankan hasil kerja yang memuaskan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*.

Kebijakan dividen adalah 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 mendatang (Sartono, 2001: 281).

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pendapatan (*earning*) yaitu antara pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dengan yang digunakan dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Riyanto, 2004: 265).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono, 2004: 253).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan berapa besarnya laba yang tersedia bagi para pemegang saham yang biasa dibagikan kepada para pemegang saham sebagai *dividend* dan berapa banyak jumlah yang ditahan (Warsono, 2003: 271).

Pengertian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk dividen.

## **2. Relevansi dari Kebijakan Dividen**

Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dividen. Teori ini dapat dijadikan acuan untuk mengetahui hal-hal yang relevan atau yang tidak relevan dengan dividen. Teori-teori tersebut antara lain:

#### a. Teori Residu Dividen

Para investor lebih senang apabila perusahaan menahan keuntungannya untuk diinvestasikan kembali daripada jika keuntungan itu dibayarkan berupa dividen dimana re-investasi akan menghasilkan lebih banyak dibandingkan saham-saham lain yang resikonya kira-kira seimbang (Sundjaja dan Barlian, 2007:366). Teori di atas memberikan gambaran bahwa re-investasi lebih diprioritaskan dibanding dividen, yang berarti dividen yang dibayarkan perusahaan merupakan sisa setelah dilakukan pembayaran atas kesempatan peluang investasi yang dilaksanakan.

#### b. Teori Irrelevansi Dividen

Teori ini dikemukakan oleh Merton H. Miller dan Franco Modigliani yang biasa disebut teori "M dan M". Teori M dan M" menunjukkan bahwa dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna) nilai perusahaan tidak dipengaruhi dividen. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko dari aktiva (investasi) dan cara ini memisahkan antara dividen dan dana internal yang ditahan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2007:368). Asumsi yang digunakan dalam paham ini adalah semua keputusan investasi dan penggunaan hutang sudah dibuat dan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan serta keadaan pasar modal yang sempurna.

#### c. Teori Relevansi Dividen

Teori ini dikemukakan oleh Myron J. Gordon dan John Lintner. Myron J. Gordon, John Lintner menyatakan bahwa pemegang saham menyukai dividen

sekarang dan terdapat hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari risiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang diterima di masa yang akan datang (Sundjaja dan Barlian, 2007:369). Teori ini sering disebut “*Bird In The Hand Theory*” dimana investor memandang satu burung di tangan lebih berharga dibanding seribu burung di udara.

#### d. Teori preferensi Pajak

*Pajak memiliki pengaruh yang berbeda-beda. Karena tarif pajak pribadi atas keuntungan modal lebih rendah daripada tarif pajak penghasilan dividen, maka penahanan laba dapat memberikan keuntungan, disamping itu pajak keuntungan modal dapat ditangguhkan hingga penjualan saham benar-benar terjadi. pemegang saham memperoleh pilihan waktu yang berharga jika perusahaan menahan laba. Pajak keuntungan modal dapat dihindari jika sekuritas yang mengalami peningkatan harga diberikan sebagai sumbangan atau jika pemilik sekuritas meninggal. Hal-hal di atas menjelaskan mengapa pajak efektif atas keuntungan modal lebih rendah daripada pajak atas penghasilan dividen. Hal ini berarti saham dengan dividen harus memberikan pengembalian sebelum pajak yang lebih tinggi daripada saham tanpa dividen dengan risiko sama, semakin besar hasil dividen atas saham maka semakin tinggi pengembalian sebelum pajak yang diterima. (Van Horne dan Wachowicz, 1998:498)*

#### e. Signalling Theory

Perubahan dividen naik atau turun dipandang sebagai signal dimana manajemen mengharapkan laba yang akan datang berubah ke arah yang sama, peningkatan dividen dianggap sebagai signal positif yang menyebabkan investor menawarkan harga lebih tinggi dan penurunan dividen merupakan signal negatif yang dapat menurunkan harga saham (Sundjaja dan Barlian, 2007: 368-369).

Kenaikan atau penurunan harga saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen itu sendiri melainkan pada kandungan informasi yang ada dalam

perubahan dividen itu sendiri yang berkaitan dengan laba di masa yang akan datang, dengan kata lain tidak ada preferensi pemegang saham terhadap dividen yang dibagikan sekarang.

f. Efek klien

*Perusahaan akan menarik bagi pemegang saham yang preferensinya terkait dengan pembayaran dan stabilitas dividen dihubungkan dengan pola pembayaran kestabilan perusahaan itu sendiri. Investor menginginkan dividen yang stabil sebagai sumber pendapatan yang tertanam dalam saham yang dibayar dengan dividen yang jumlahnya sama tiap periode. Investor lebih menyukai mendapat laba kapital yang dapat menumbuhkan perusahaan melalui re-investasi dari pendapatannya walaupun menghasilkan pola pembagian dividen yang tidak stabil (Sundjaja dan Barlian, 2007:369).*

### 3. Pentingnya Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua untuk dividen atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi dibagi dalam bentuk laba ditahan, apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan, sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk berkembang.

Kebijakan dividen mempunyai arti yang penting bagi perusahaan karena empat alasan berikut:

1. *Kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap para investor. Pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu sering dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.*

2. Kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan.
3. Kebijakan keuangan ini dapat mempengaruhi arus kas perusahaan. Perusahaan dengan likuidasi buruk dapat dipaksa untuk membatasi pembayaran dividennya.
4. Kebijakan keuangan ini menurunkan nilai ekuitas pemegang saham biasa karena besarnya dividen ditentukan oleh besarnya laba ditahan perusahaan

(Warsono, 2003:272)

Uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ternyata kebijakan dividen menimbulkan dua akibat yang bertentangan, oleh karena itu penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manajer keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Artinya manajer keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

#### **4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Penentuan kebijakan dividen akan dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik itu faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah :

##### *1. Peraturan pemerintah*

*Beberapa negara ikut mengatur kebijakan dividen bagi perusahaan dengan tujuan untuk melindungi kreditur.*

##### *2. Hambatan dalam perjanjian/ kontrak*

*Bank akan membatasi pembayaran dividen tunai sampai batas tertentu dari laba bisa dicapai, atau bank mengatur pembayaran denda sampai jumlah tertentu dari laba. Hal ini dilakukan oleh bank berkaitan dengan perjanjian kredit dari bank kepada perusahaan.*

##### *3. Hambatan internal*

*Jumlah pembayaran dividen tunai juga tergantung pada tersedianya uang kas perusahaan. Walaupun laporan laba rugi menyatakan adanya laba yang cukup besar namun belum tentu jumlah tersebut sama dengan jumlah uang kas tunai yang ada di perusahaan. Jadi saldo dari laporan arus kas akan lebih menentukan jumlah pembayaran dividen tunai.*

4. *Perkiraan pertumbuhan di masa yang akan datang*  
*Bila pimpinan perusahaan melihat adanya banyak peluang untuk mengembangkan perusahaan, maka pimpinan perusahaan cenderung menahan labanya untuk pembiayaan rencana pengembangan.*
5. *Pertimbangan pemilik perusahaan*  
*Penentuan kebijakan dividen, pertama-tama perusahaan harus sepakat untuk mengutamakan kesejahteraan pemilik, walaupun tidak mungkin untuk membuat kebijakan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan atau kepuasan setiap pemilik, namun setidaknya-tidaknya perusahaan dapat membuat kebijakan yang memuaskan sebagian besar pemilik, misalnya bila sebagian pemilik tergolong dalam kelompok peringkat pajak tertinggi, maka dapat diputuskan untuk pembayaran dividen dengan persentase rendah sehingga memberi kesempatan kepada pemilik untuk menunda pembayaran pajak sampai mereka menjual sahamnya. Perusahaan juga tidak seharusnya menahan peluang investasi lain yang lebih menguntungkan bagi pemilik, apabila peluang investasi lain diluar perusahaan tampak lebih menguntungkan bagi pemilik maka perusahaan hendaknya menentukan persentase pembayaran dividen yang lebih besar.*
6. *Pertimbangan pasar*  
*Perusahaan hendaknya ikut mempertimbangkan reaksi pasar atas kebijakan dividen yang diambilnya. Pada umumnya pasar akan bereaksi positif atas kebijakan dividen yang tetap sehingga beberapa pimpinan perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen walaupun laba perusahaan menurun. Reaksi negatif dari pasar akan menurunkan harga saham yang tentu saja hal ini tidak diinginkan oleh pemilik maupun perusahaan*

(Astuti, 2002:145-146)

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

a) *Posisi likuiditas*

*Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas, jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen tunai karena posisi likuiditasnya.*

b) *Kebutuhan pelunasan hutang*

*Apabila perusahaan mengambil hutang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan akan menghadapi dua pilihan. Perusahaan dapat membayar hutang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga yang lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunaskan hutang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar hutang tersebut, maka ini biasanya perlu penahanan laba.*

c) *Pembatasan dalam perjanjian hutang*



*Perjanjian hutang, khususnya apabila merupakan hutang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai.*

*d) Tingkat ekspansi aktiva*

*Semakin cepat sebuah perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktivanya, kalau kebutuhan dana di masa depan semakin besar, perusahaan akan cenderung untuk menahan laba dari pada membayarkannya. Pemanfaatan aktiva yang optimal akan memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan tingkat ekspansi aktiva di masa yang akan datang.*

*e) Tingkat laba*

*Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (yang akan menggunakan dana itu di tempat lain) atau menggunakannya di perusahaan tersebut.*

*f) Stabilitas laba*

*Suatu perusahaan yang mempunyai laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba di masa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayarkan laba dengan persentase yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi.*

*g) Peluang ke Pasar Modal*

*Suatu perusahaan yang besar dan telah berjalan baik, dan mempunyai catatan profitabilitas dan stabilitas, akan mempunyai akses yang mudah ke Pasar Modal dan mempunyai bentuk lain dari pendanaan. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang kecil atau baru.*

*h) Kendali perusahaan*

*Sebagai suatu kebijakan, beberapa perusahaan melakukan ekspansi hanya sampai pada tingkat penggunaan laba internal saja. Kebijakan ini didukung oleh pendapat bahwa menghimpun dana melalui penjualan tambahan saham biasa akan mengurangi kekuasaan kelompok dominan dalam perusahaan itu. Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran dividen.*

*i) Posisi pemegang saham sebagai pembayar pajak*

*Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen, pada saat-saat tertentu didalam perusahaan besar sering terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham yang terkena tarif pajak tinggi dengan pemegang saham yang terkena tarif pajak rendah.*

(Sartono, 2001: 127)

## 5. Bentuk dan Tipe Kebijakan Dividen

Jenis kebijakan dividen yang dapat dianut oleh dewan direksi suatu perusahaan secara umum ada empat macam, yaitu :

### a) *Kebijakan Dividen Mantap per saham*

*Jenis kebijakan dividen ini mengatur pembayaran dividen dari waktu ke waktu mempunyai jumlah yang sama. Kenaikan jumlah dividen akan terlaksana jika manajemen yakin bahwa perusahaan sudah mampu membayarnya dari waktu ke waktu. Sekali besarnya jumlah dividen dinaikkan, maka jumlah ini tidak akan turun.*

### b) *Kebijakan Rasio Pembayaran-Dividen Konstan*

*Kebijakan dividen ini mengatur jumlah dividen yang dibagikan sekian persen dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Hal ini berarti dengan laba yang berfluktuasi dari waktu ke waktu, maka besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan juga berfluktuasi. Jika laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa perusahaan turun sangat drastis, maka jumlah dividen yang dibayarkan akan sangat berkurang, atau bahkan tidak ada.*

### c) *Kebijakan Dividen Reguler rendah dan Ekstra Tutup Tahun (Low Reguler and Extra Dividend Policy)*

*Kebijakan dividen ini mengatur agar perusahaan secara reguler (misalnya per kuartal) membayar dalam jumlah yang kecil, namun di akhir tahun perusahaan menambah ekstra dividen (apabila perusahaan mendapatkan laba cukup besar). Tujuan digunakannya cara ini adalah untuk menghapus konotasi dividen permanen.*

### d) *Kebijakan Dividen Residual*

*kebijakan dividen ini mengatakan bahwa jumlah laba ditahan bergantung pada tersedianya peluang investasi untuk satu tahun tertentu. Dividen diambil dari laba residual setelah kebutuhan investasi perusahaan terpenuhi, jadi, jika kebutuhan akan dana investasi besar, mungkin saja para pemegang saham tidak menerima dividen.*

(Sutrisno, 2003:304)

Kebijakan pembayaran dividen ada 3 macam yaitu:

### a) *Pembayaran Dividen Stabil (Stable Dividend)*

*Kebijaksanaan ini mengatakan bahwa besarnya dividen yang dibayarkan selalu stabil dalam jumlah yang tetap, besarnya dividen yang dibayarkan dalam jumlah yang selalu stabil walau terjadi fluktuasi dalam pendapatan bersih.*

### b) *Pembayaran Dividen Fluktuasi (Fluctuating Dividend)*

*Kebijaksanaan ini menyebutkan bahwa besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode, apabila tingkat keuntungan tinggi maka besarnya dividen yang dibayarkan juga*

tinggi atau dengan kata lain besarnya dividen selalu proporsional dengan tingkat keuntungannya.

c) *Kombinasi antara Pembayaran Dividen Stabil dengan Fluktuasi*  
Kebijakan ini menyebutkan bahwa besarnya dividen yang dibayarkan sebagian ada yang bersifat stabil atau tetap dan ada sebagian yang bersifat proporsional dengan tingkat keuntungan yang dicapai, apabila perusahaan tidak mendapatkan keuntungan maka para pemegang saham masih mendapatkan dividen tetap dan apabila didapatkan keuntungan dari hasil operasinya maka pemegang saham mendapat bagian dari keuntungan tersebut.

(Gitosudarmo, 2000:238)

Kebijakan dividen memiliki tiga tipe, yaitu :

1) Kebijakan dividen dengan persentase tetap pembayaran dividen tunai

Kebijakan ini dikenal dengan nama *constant payout ratio dividend policy*.

Rumus *dividen-payout-ratio* atau DPR adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Dengan kebijakan ini perusahaan kurang dapat memperkirakan jumlah pembayaran dividen yang akan dilakukan setiap periode. Jumlah pembayaran dividen dengan persentase tetap dari EPS akan mempengaruhi posisi harga saham di pasar. Pada saat laba menurun maka pembayaran dividen juga menurun dan hal ini akan mengakibatkan harga saham menurun juga.

2) Kebijakan dividen biasa

Pada kebijakan dividen biasa atau *Regular Dividend Policy*, perusahaan membayar dividen per lembar saham dalam jumlah rupiah yang tetap setiap periode. Kebijakan ini meniadakan keragu-raguan investor/pemegang saham sekaligus menginformasikan bahwa perusahaan dalam

keadaan baik dan lancar. Dengan kebijakan ini pembayaran dividen perlembar saham hampir tidak pernah turun.

### 3) Kebijakan dividen rendah plus ekstra

Kebijakan ini dikenal dengan nama *low-regular and ekstra dividend policy*. Kebijakan ini menyebutkan bahwa perusahaan membayar dividen tunai secara rutin setiap periode dalam jumlah yang tetap dan rendah, jika laba perusahaan pada periode yang bersangkutan sangat baik, maka jumlah pembayaran tetap tersebut akan ditambah pembayaran dividen ekstra.

Dengan jumlah pembayaran reguler/ biasa yang tetap ini menjamin kepastian bagi pemilik saham karena jumlahnya rendah, hal ini juga menentramkan perusahaan. Bila ada laba yang sangat baik, perusahaan akan membayarkan ekstra dividen bagi pemegang saham. Pembayaran ekstra ini akan disambut baik oleh pasar dan menaikkan harga saham?

(Astuti, 2002:146)

#### e. Dividend Payout Ratio (DPR)

*Dividen payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Agus Sartono, 2001:491).

DPR yang semakin tinggi akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan, tetapi sebaliknya, *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat. *Dividend payout ratio* seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*.

*Dividend payout ratio* yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang, akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya.

#### a. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

##### 1. *Return On Asset*

*Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut (Hanafi, 2000:83). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga semakin besar. ROA dihitung dengan membagi tingkat keuntungan setelah pajak dengan total asetnya (Brigham, 2006:109), oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya

akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi.

## 2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. DER dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal sendiri (Brigham dan Houston, 2001:107). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri, oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya, apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen, namun perlu diketahui juga secara harafiah *leverage* berarti pengungkit yang digunakan untuk mengangkut beban yang berat dan prinsip ini juga berlaku dalam keuangan dan bila dispesifikkan lagi *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan yang diharapkan (Hanafi, 2010:327). *Leverage* dapat meningkatkan profitabilitas apabila telah mencapai struktur modal optimal, semakin besar leverage keuangan yang digunakan perusahaan kemungkinan untuk mendapatkan yang lebih tinggi

menjadi lebih besar walaupun resikonya semakin tinggi pula (Warsono, 2003:239).

### 3. *Assets Growth*

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang makin cepat maka makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya (Riyanto, 2001:267). Aset yang semakin besar 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 (kreditur) terhadap perusahaan.

Kepercayaan kreditur yang meningkat terhadap perusahaan memungkinkan 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.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana di waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Pertumbuhan aset dapat didefinisikan sebagai tingkat pertumbuhan tahunan dari aset total (Hartono, 2008:372). Pertumbuhan aset diukur dengan membagi aset tahun sekarang dikurangi aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya (Harahap, 2006:310). *Assets Growth* secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayar dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

#### 4. *Cash Ratio*

*Cash ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*). *Cash Ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). Tingkat *cash ratio* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. *Cash ratio* yang meningkat juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. *Cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen.



Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Rasio ini secara matematis dapat ditulis

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas}}{\text{Hutang lancar}}$$

(Lukas Setia Atmaja, 2001:416)

## f. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh *Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*

Rasio ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. ROA berpengaruh positif terhadap DPR.

*Smoothing Theory* menyatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula arus kas masuk dalam

perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi.

## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan mengakses pasar keuangan yang digambarkan dengan kemampuan berhutang perusahaan. DER mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Manajemen diharapkan mampu menggunakan hutang yang ada secara optimal agar profit yang didapatkan lebih tinggi dari hutang, karena hutang mengandung resiko yang tinggi maka perusahaan harus berhati-hati dalam mengelolanya. DER yang semakin besar menunjukkan semakin besar kewajiban perusahaan dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen namun jika perusahaan optimal dalam penggunaan hutang maka kemungkinan besar profitabilitas tumbuh dan dividen semakin memungkinkan untuk dibagikan.

### 3. Pengaruh *Assets Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Akibat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat maka makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, semakin besar kebutuhan akan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya maka perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan *earning*-nya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya, dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya. Teori residual dividen mengatakan, perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan, dengan kata lain, apabila perusahaan lebih memilih untuk membiayai proyek yang menguntungkan maka dividen yang dibayarkan akan lebih rendah.

Tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi yang membutuhkan pendanaan, sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk

membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut.

#### 4. Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

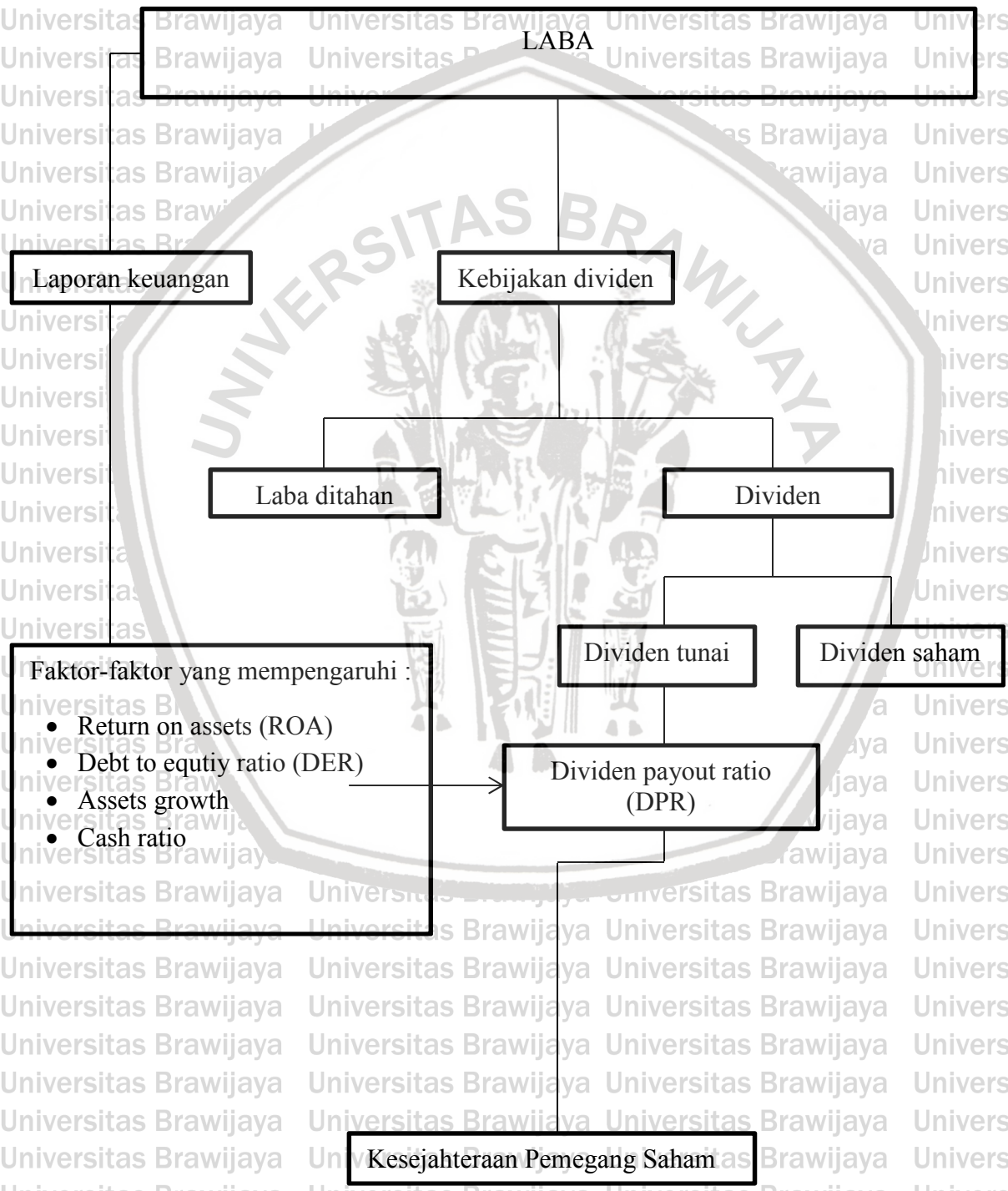
Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas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

*Cash ratio* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya.

*Cash ratio* semakin meningkat juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. *Cash ratio* mempunyai hubungan positif dengan DPR.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan maka dapat disusun gambar kerangka pemikiran seperti berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



### g. Model Konsep

Berdasarkan kajian teoritis tentang variabel-variabel yang berpengaruh terhadap DPR, maka dapat disusun kerangka konsep sebagai berikut :

Gambar 2.2  
Model Konsep



### h. Hipotesis

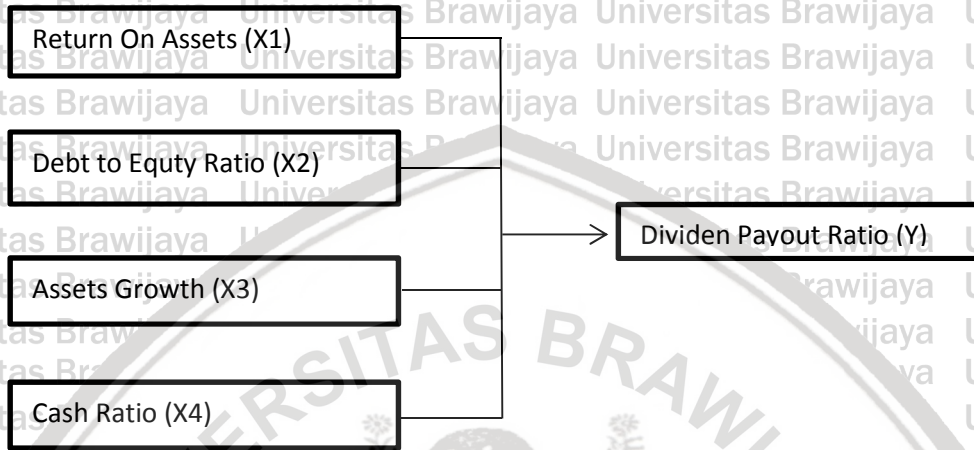
Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis dikatakan jawaban sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data, jadi dapat disimpulkan hipotesis merupakan jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik. (Sugiyono, 2009:93). Berdasarkan tinjauan teori diatas, maka hipotesis dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : diduga variabel ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

H2 : diduga diantara variabel ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio*, yang paling dominan mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* adalah ROA.

Kerangka hipotesis akan diperjelas lagi melalui gambar berikut ini:

Gambar 2.3  
Model Hipotesis



### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini dirancang dengan menggunakan pendekatan *explanatory research*. Metode ini bertujuan untuk menggambarkan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai pengaruh *return on assets* (ROA) dan *debt ratio* (DER), *assets growth*, dan *cash ratio* terhadap *dividen payout ratio*.

Penelitian *explanatory research* merupakan penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis (Masri Singarimbun dan Sofyan Effendi, 2006:5), dengan kata lain *explanatory research* adalah penelitian yang menguji hipotesis antara variabel yang satu dengan yang lain. Tingkat eksplanasi masalah dalam penelitian ini bersifat asosiatif-kausal, yakni permasalahan yang berhubungan antara dua variabel atau lebih, dan hubungan tersebut bersifat sebab-akibat.

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih adalah Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, yang beralamat di jalan MT Haryono 165 Malang. Alasan pemilihan lokasi ini karena Pojok BEI menyediakan berbagai sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini, yaitu informasi mengenai laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, dimana laporan keuangan tersebut telah diaudit oleh akuntan publik dan dipublikasikan.



## C. Variabel dan Pengukuran

### 1. Identifikasi Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya adalah suatu atribut seseorang atau satu obyek yang mempunyai variasi antara satu orang atau obyek dengan orang atau obyek lain (Sugiyono, 2008:38). Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu:

#### a. Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas (independen) yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya (Sugiyono, 2008:39). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset (ROA)*
2. *Debt to Equity Ratio (DER)*
3. *Assets Growth*
4. *Cash ratio (CR)*

#### b. Variabel Terikat (Dependen)

Variabel terikat (dependen) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2008:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:

1. *Dividen payout ratio (DPR) (Y1)*

### 2. Definisi Operasional

Dari identifikasi variabel tersebut, selanjutnya perlu dijelaskan definisi operasional dengan rumusnya untuk mempermudah dalam melakukan pengukuran sebagai berikut:

a. Variabel Terikat

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR).

Rasio ini menjelaskan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan

laba bersih yang didapat. DPR ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

(Astuti, 2002:146)

b. Variabel Bebas

1. *Return On Assets*, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan seluruh aktiva perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Sundjaja dan Barlian, 2007:181)

2. *Debt to Equity Ratio*, digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(Arifin, Ali, 2002:86)

3. *Assets Growth*, merupakan alat untuk mengukur tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset.

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

(Harahap, 2006:310)

4. *Cash Ratio*, 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. *Cash Ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{equivalent}}{\text{Current liabilities}}$$

(I Made Sudana, 2011:21)

#### D. Populasi, Sampel, Teknik pengambilan sampel

Dalam suatu penelitian pasti ada objek yang diteliti. Oleh karena itu biasanya objek penelitian ditentukan terlebih dahulu dan harus sesuai dengan judul atau substansi yang ingin diteliti.

##### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008:80). Populasi yang termasuk dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar pada BEI selama periode 2008-2010 yaitu sebanyak 33 perusahaan.

##### 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2008:81). Penelitian harus mengambil sampel yang benar-benar representatif atau mewakili, karena jika kurang representatif mengakibatkan nilai yang dihitung dari sampel tidak cukup tepat untuk menduga nilai populasi yang sesungguhnya.

### 3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgement sampling*. *Judgement sampling* merupakan pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang ada pada responden (Sugiyono, 2005:95). *Judgement sampling* merupakan jenis dari teknik *nonprobability sampling (non random sampling)*. Teknik *nonprobability sampling* tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih sebagai sampel (Sugiyono, 2005:95). Teknik *judgement sampling* dalam sebuah penelitian digunakan dengan mempertimbangkan bahwa sampel yang digunakan hanya pada kriteria tertentu saja. Kriteria tersebut adalah :

- a. Perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010 berturut-turut atau tidak pernah mengalami delisting dari BEI selama tahun 2008-2010.
- b. Menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) lengkap berturut-turut selama tahun 2008-2010.
- c. Memuat informasi dividen tunai dalam laporan tahunan perusahaan (*annual report*) 2008-2010.
- d. Selalu membagikan dividen pada pada kurun waktu 2008-2010.

**Tabel 3.1**  
**Teknik pengambilan sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010 berturut-turut atau tidak pernah mengalami delisting dari BEI selama tahun 2008-2010	31
2	Menerbitkan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) lengkap berturut-turut selama tahun 2008-2010	31
3	Memuat informasi dividen tunai dalam laporan tahunan perusahaan ( <i>annual report</i> ) 2008-2010	31
4	Selalu membagikan dividen pada pada kurun waktu 2008-2010	(12)
	Jumlah sampel	12

#### E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data disini mencakup sumber data dan metode pengumpulan data.

##### 1. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada (Sekaran, 2006:39).

Data ini biasanya diperoleh dari buku, jurnal atau laporan penelitian terlebih dahulu. Sumber data dalam penelitian ini yaitu:

a. *Indonesia Stock Exchange (IDX) Statistics 2008-2010* serta *IDX factbook*

untuk melihat nama-nama perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010.

b. Laporan tahunan (*Annual report*) dan *Indonesian Capital Market (ICMD)*

perusahaan yang telah diaudit dari situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) untuk memperoleh informasi laporan laba rugi (jumlah pendapatan bunga, laba operasional dan laba bersih), dan neraca (total aktiva, total ekuitas).

## 2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. “Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara menelaah dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan” (Sugiyono, 2009:422). Dokumen tersebut berupa catatan, buku panduan, jurnal, arsip, dan data yang berkaitan dengan masalah yang hendak diteliti.

### A. Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu analisis yang menggunakan statistik. Alat analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif umumnya digunakan peneliti untuk memberikan informasi sebagai karakteristik variabel penelitian yang utama dan pola sebaran data (Ghozali, 2005:81). Pengukuran yang digunakan dalam analisis ini adalah nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standar deviasi.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi sehingga dapat digunakan untuk keperluan estimasi serta mengurangi bias data.

Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi tidak terdapat multikolinieritas dan heterokedastisitas serta data yang dihasilkan berdistribusi normal.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal, karena Uji-T dan Uji-F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2005:110). Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kormogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi  $>5\%$ .

Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas *asympt.sig (2-tailed)*  $> 0.05$  maka data mempunyai distribusi normal dan sebaliknya jika probabilitas *asympt.sig (2 tailed)*  $< 0.05$  maka data mempunyai distribusi yang tidak normal.

### b. Uji Autokorelasi

Istilah autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu atau ruang” (Gujarati, 2003:201). Menurut Gujarati, mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dengan cara melihat besarnya nilai D-W (Durbin-Watson). Prosedur uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005:100):

1. Melakukan regresi OLS (*Ordinary Least Square*) untuk mendapatkan nilai residual  $e_i$ .
2. Menghitung uji Durbin-Watson (d) dengan menggunakan rumus:

$$d = \frac{\sum (e_{1t} - e_{1t-1})^2}{\sum e_{1t}^2}$$

Dimana  $e_{1t}$  : nilai residual periode t

3. Untuk ukuran sampel tertentu dan banyaknya variabel yang menjelaskan tertentu, dapatkan nilai kritis  $d_L$  dan  $d_U$ .
4. Mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi yang dilakukan melalui model pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (DW test). Cara untuk mendeteksi auto korelasi dapat dilakukan apabila memenuhi nilai Durbin-Watson (DW test) sebagai berikut:
  - a. Jika,  $0 < d < d_L$  : tidak ada autokorelasi positif, keputusan ditolak.
  - b. Jika,  $d_L \leq d \leq d_U$  : tidak ada autokorelasi negatif / *no desicision*.
  - c. Jika,  $4 - d_L < d < 4 - d_U$  : tidak ada korelasi negatif, keputusan ditolak.
  - d. Jika,  $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$  : tidak ada korelasi negatif / *no desicision*.
  - e. Jika,  $d_U < d < 4 - d_U$  : tidak ada autokorelasi positif atau negatif, keputusan diterima.

### c. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linear yang sempurna diantara variabel-variabel independen. Akibat dari adanya multikolinearitas ini adalah koefisien regresinya tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga. Multikolinearitas dapat dilihat dengan VIF (*variance inflation factor*) bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance diatas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas dan begitu pula sebaliknya.

Identifikasi secara statistik atau ada tidaknya multikolonieritas dapat dilakukan dengan menghitung *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan rumus sebagai berikut:

ikut:

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

$R^2$  = Koefisien determinasi



#### d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2009:15), jika varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (konstan), maka disebut homokedastisitas dan jika memiliki *variance* yang berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik dan diharapkan dalam uji asumsi klasik adalah homoskedastisitas (Suliyanto, 2011:95)

Analisis uji asumsi heteroskedastisitas dalam penelitian menggunakan grafik *scatterplot* antara *Z prediction* (ZPRED) yang merupakan variabel bebas dan nilai residualnya (SRESID) yang merupakan variabel terikat. Hal yang perlu diperhatikan untuk melakukan uji heteroskedastisitas adalah:

1. Jika titik-titik pada *scatterplot* menyebar di bawah ataupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan berpola tidak teratur maka terjadi homoskedastisitas
2. Jika titik-titik pada *scatterplot* mempunyai pola yang teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang, maka terjadi heteroskedastisitas

(Sunyoto, 2009:83)

### 3. Analisis regresi linier berganda

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*).

Regresi linier berganda adalah regresi dimana variabel terikat (Y) dihubungkan lebih dari satu variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ ) namun masi menunjukkan diagram hubungan yang linear (Hasan, 2003:269). Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) digunakan untuk mengetahui besarnya

pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi DPR. Adapun bentuk persamaanya umumnya adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k + e$$

(Hasan, 2003:269)

Dimana:

Y = Variabel

$b_1, b_2, \dots, b_k$  = Koefisien regresi

a = Titik intersep atau konstanta, yaitu nilai y jika  $x = 0$

$X_1, X_2, \dots, X_k$  = Variabel

e = Error term

sehingga regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dimana:

Y = *Dividen payout ratio (DPR) (YI)*.

b = koefisien regresi

a = Titik intersep atau konstanta, yaitu nilai y jika  $x = 0$

$X_1$  = *Return on assets Assets (ROA)*

$X_2$  = *Debt to equity ratio (DER)*

$X_3$  = *Assets growth*

$X_4$  = *Cash ratio*

e = Error term

#### 4. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi mengukur kemampuan variabel X (variabel independen) mempengaruhi variabel Y (variabel dependen). Semakin besar koefisien determinasi menunjukkan semakin baik kemampuan variabel independen mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Rumus dari koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\frac{koef}{\ln(\sum x^2)} \left[ \frac{\ln(\sum xY) - (\sum X)(\sum Y)}{\ln(\sum Y^2)} \right]^2}{\ln(\sum X^2) \ln(\sum Y^2)} \quad (\text{Suharyadi, 2004:465})$$

Nilai koefisien determinasi mempunyai *range* antara 0 sampai 1 atau ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar nilai  $R^2$  (mendekati 1) semakin baik hasil regresi tersebut,

dan semakin mendekati 0 maka variabel independen secara keseluruhan tidak bias menjelaskan variabel dependen.

## 5. Pengujian hipotesis

Untuk menguji hipotesis digunakan uji-t sedangkan untuk menguji model regresi digunakan uji-f.

### a. Uji-t

Model ini digunakan untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai  $t$  hitung dengan  $t$  tabel. Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya secara parsial variable bebas berpengaruh nyata terhadap variabel terikat. Rumus uji  $t$  :

$$t = \frac{b_i - B_i}{S_{b_i}}$$

Dimana:

$b_i$  = Nilai koefisien regresi

$B_i$  = Nilai koefisien regresi untuk populasi

$S_{b_i}$  = Kesalahan baku koefisien regresi

### b. Uji-f

Uji F dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh semua variable bebas secara simultan terhadap variable terikat. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F table. Uji F dapat dilakukan dengan

rumus sebagai berikut:  $F = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$

Keterangan:

$R$  = Koefisien korelasi linier berganda

$n$  = Banyaknya data

$k$  = Banyaknya variabel bebas

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran umum BEI

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal demi menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil, dengan begitu perekonomian Indonesia bisa terus meningkat.

Sejarah BEI berawal dari berdirinya BEI pada abad ke-19 pada tahun 1912 dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda dan bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta. Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925, selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang, namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara Jepang di Batavia. Tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956, tidak sampai tahun 1977 bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi dibawah naungan Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta.

Tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Tanggal 13 Juli 1992 bursa diswastanisasi menjadi PT BEJ dan mengakibatkan beralih fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta *Automated Trading System* (JATS) yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual.

Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih terjamin tranparansinya dibandingkan dengan sistem manual.

Tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI), semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan besar yang melakukan *go public* dengan mendaftarkan diri ke BEI salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman.

## **B. Gambaran umum sampel penelitian**

### **1. PT DELTA DJAKARTA Tbk**

Pabrik anker bir didirikan pada tahun 1932 dengan nama *Archipel Brouwerij*. Perusahaan ini selama perkembangannya, kepemilikan telah diganti beberapa kali sampai PT Delta dibentuk pada tahun 1970 berdasarkan akta notaris No 35 tanggal juni, 1970 dari Abdul Latief, SH, di Jakarta. Perusahaan dan pabriknya berlokasi di jalan Inspeksi Tarum barat, Bekasi timur, Jawa barat.

## 2. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada 14 agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Kusuma berdasarkan akta notaris No 228 dari Benny Kristianto, SH. Kantor pusat berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, lantai 27, Jln Jend Sudirman kav 76-78, Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Perusahaan yang pada awalnya yang sederhana sebagai produsen mie instan, Indofood telah semakin berubah menjadi perusahaan *food total solution* yang beroperasi di semua tahap makanan manufaktur dari produksi bahan baku dan pengolahan mereka sampai produk konsumen di rak pengecer. Pemimpin dalam industri di Indonesia, sistem distribusi yang luas mendukung posisi produk perusahaan sebagai rumah tangga di setiap bagian negara.

## 3. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan akta notaris no 8 dari Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan dengan nama N.V. Nederlandsche Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Ratu Plaza Building Lt 24, Jln. Jend. Sudirman Kav 9, Jakarta, 10270 dan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot KM 19, Tangerang, 15122, dan Jalan Raya MojoSari, Pacet KM 50, Samapang Agung, Jawa Timur. Kegiatan dari perusahaan Multi Bintang Indonesia adalah produksi bir dan minuman lain dan produk-produk lainnya yang bersangkutan, pemasaran produk-produk pada pasar lokal dan internasional, impor atas bahan-bahan promosi yang relevan dengan produk-produk di atas.

#### **4. GUDANG GARAM Tbk**

Gudang Garam Tbk adalah sebuah perusahaan produsen rokok populer asal Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 26 Juni 1968 oleh Surya Wonowidjojo. Perusahaan ini merupakan pemimpin dalam produksi rokok kretek.

#### **5. HM SAMPOERNA Tbk**

Perusahaan ini didirikan pada 19 Oktober 1966 berdasarkan akta notaris No 69. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi industri dan perdagangan rokok dan investasi pada perusahaan lain. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1913 di Surabaya, sebagai industri rumah tangga. Perusahaan berkedudukan di Surabaya, dengan kantor pusat berlokasi di Jalan Rungkut Industri Raya No 18 Surabaya, dan pabrik yang berlokasi di Surabaya, Pandaan, Malang, dan Karawang. Perusahaan juga memiliki kantor perusahaan di Jakarta.

#### **6. DARYA VARIA LABORATORIA Tbk**

Perusahaan didirikan dalam rangka penanaman modal dalam negeri undang-undang nomor 6 tahun 1968 berdasarkan akta No 5 Februari tanggal 5, 1976 dari notaris umum Abdul Latief, SH. Perusahaan ini bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi obat-obatan dan bahan kimia terkait dan produk perawatan kesehatan. Perusahaan mulai komersial operasi pada tahun 1976. Pabrik dan kantor pusat berlokasi di Bogor dan Jakarta.

#### **7. KIMIA FARMA Tbk**

Perusahaan didirikan berdasarkan akta No 81 tanggal 16 Agustus 1971 dan diubah dengan akta perubahan No 18 tanggal 11 Oktober 1971 keduanya dari Solaeman Ardjasmita. Perusahaan bergerak di bidang farmasi.

#### **8. KALBE FARMA Tbk**

Perusahaan didirikan di RI dalam rangka penanaman modal dalam negeri undang-undang nomor 6 tahun 1968, sebagaimana telah diubah dengan undang-undang nomor 12 tahun 1970, berdasarkan akta notaris nomor 3 tahun Raen Imam Soesetyo Prawirokoesoemo tanggal 10 september 1966. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi produksi dan distribusi produk farmasi (manusia dan kesehatan hewan). Perusahaan terutama bergerak dalam produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966. Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusat di gedung Kalbe jln Let Jend Suprpto kav 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sementara pabrik produksi terletak di kawasan industri Delta Silicon, jln MH Thamrin, blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa barat.

#### **9. TEMPO SCAN PASIFIC Tbk**

Perusahaan didirikan di Indonesia pada 20 mei 1970 dengan nama PT *scanchemie*, berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, SH No 37. Ruang lingkup kegiatan perusahaan beregerak dalam bidang farmasi dan kegiatan komersial dimulai sejak 1970. Perusahaan berkedudukan di gedung Bina Mulia II, lantai 5, jln H. Rasuna Said kav r. 11, Jakarta 12950

#### **10. MUSTIKA RATU Tbk**

Perusahaan didirikan berdasarkan undang-undang nomor 35 maret tanggal 14, 1978, oleh notaris G.H.S Lumban Tobing SH sesuai dengan pasal 3 dari asosiasi perusahaan. Ruang lingkup kegiatan perusahaan yaitu manufaktur, perdagangan dan distribusi jamu dan kosmetik tradisional juga minuman



kesehatan, serta kegiatan usaha lain yang terkait. Perusahaan berkedudukan di jalan Gatot Subroto, Jakarta dan pabrik berlokasi di Jalan raya bogor KM 26,4 Ciracas, Jaktim.

#### **11. MANDOM INDONESIA Tbk**

Perusahaan didirikan berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal Asing No 1 tahun 1967 jo. Undang-undang No 11 tahun 1970 berdasarkan akta No 14 tanggal 5 Nopember tahun 1969 dari Abdul Latief, SH notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili di Jakarta Utara dengan pabrik berlokasi di Sunter, Jakarta dan kawasan industri MM2100, Cibitung, Jawa Barat. Kantor pusat perusahaan terletak di Jalan Yos Sudarso By Pass, Jakarta.

#### **12. UNILEVER INDONESIA Tbk**

Perusahaan bergerak dalam bidang produksi sabun, deterjen, margarin, minyak sayur dan makanan yang terbuat dari susu, es krim, makanan dan minuman dari teh, produk-produk kosmetik, dan produk rumah tangga.

Perusahaan didirikan pada 5 desember 1933 sebagai *zeepfabrieken n.v.Lever*, pada 22 juli 1980, nama perusahaan diubah menjadim PT Unilever Indonesia Tbk.

Unilever indonesia mendaftarkan 15% sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1981 dan mempunyai lebih dari 1000 supplier.

### **C. Analisis Deskriptif**

Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu *dividen payout ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *assets growth*, dan *cash ratio* yang terjadi pada perusahaan-perusahaan sampel selama periode penelitian akan dijelaskan lebih terperinci lagi dibawah ini.

### 1. Dividen payout ratio (DPR)

Rasio diukur dengan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat.

**Tabel 4.1**  
**Analisis Deskriptif Dividen Payout Ratio 2008-2010**

No	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	DLTA	66,92	120,25	120,48	102,55
2	INDF	39,9	39,34	39,55	39,59667
3	MLBI	142,17	99,95	0,1	80,74
4	GGRM	35,81	36,19	40,84	37,61333
5	HMSP	12,38	65,91	111,94	63,41
6	DVLA	35,58	34,87	30,3	33,58333
7	KAEF	24,97	29,99	20	24,98667
8	KLBF	17,96	27,33	55,27	33,52
9	TSPC	105,26	43,75	92,05	80,35333
10	MRAT	25	20	20	21,66667
11	TCID	52,52	51,63	52,01	52,05333
12	UNVR	99,84	100,01	100,02	99,95667
	<b>Minimum</b>	<b>12.38</b>	<b>20.00</b>	<b>0.10</b>	<b>10,82667</b>
	<b>Maximum</b>	<b>142.17</b>	<b>120.25</b>	<b>120.48</b>	<b>127,6333</b>
	<b>Mean</b>	<b>54.8592</b>	<b>55.7683</b>	<b>56.8800</b>	<b>55,83583</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>40.72851</b>	<b>33.26782</b>	<b>39.78260</b>	<b>37,92631</b>

**Sumber:** data diolah

Tabel 4.1 menggambarkan bahwa untuk DPR tahun 2008 didapatkan nilai tertinggi sebesar 142,17 pada perusahaan MLBI, nilai terendah sebesar 12,38 pada perusahaan HMSP dan memiliki rata-rata sebesar 54,8592. Tahun 2009 didapatkan nilai tertinggi sebesar 120,25 pada perusahaan DLTA, nilai terendah sebesar 20,00 pada perusahaan MRAT dan rata-rata naik dibanding 2008 menjadi sebesar 55,7683. Tahun 2010 didapatkan nilai tertinggi sebesar 120,48 pada perusahaan DLTA, nilai terendah sebesar 20,00 pada perusahaan MRAT dan rata-rata naik dibanding 2009 menjadi sebesar 56,8800.

## 2. Return on assets

*Return On Asset* (ROA) merupakan perbandingan antara *Earning After Tax* (EAT) dengan *total assets*.

**Tabel 4.2**  
**Analisis Deskriptif Return On Assets 2008-2010**

No	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	DLTA	16,86	23,41	27,23	22,5
2	INDF	6,57	10,06	11,49	9,3733
3	MLBI	33,35	47,56	52,25	44,387
4	GGRM	11,03	17,73	18,32	15,693
5	HMSP	35,93	40,72	42,62	39,757
6	DVLA	17,13	14,56	18,02	16,57
7	KAEF	6,65	6,38	10,78	7,9367
8	KLBF	20,65	22,69	25,18	22,84
9	TSPC	14,86	14,73	17,54	15,71
10	MRAT	8,98	7,9	8,53	8,47
11	TCID	18,5	17,71	16,57	17,593
12	UNVR	53,01	56,76	52,16	53,977
	<b>Minimum</b>	<b>6,57</b>	<b>6,38</b>	<b>8,53</b>	<b>7,16</b>
	<b>Maximum</b>	<b>53,01</b>	<b>56,76</b>	<b>52,25</b>	<b>54,00667</b>
	<b>Mean</b>	<b>20,29</b>	<b>23,35</b>	<b>25,06</b>	<b>22,9</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>13,91</b>	<b>16,30</b>	<b>15,58</b>	<b>15,26333</b>

Sumber: data diolah

Tabel 4.2 menggambarkan bahwa untuk ROA tahun 2008 didapatkan nilai tertinggi sebesar 53,01 pada perusahaan UNVR, nilai terendah sebesar 6,57 pada perusahaan INDF dan memiliki rata-rata sebesar 20,29. Tahun 2009 didapatkan nilai tertinggi sebesar 56,76 pada perusahaan UNVR, nilai terendah sebesar 8,53 pada perusahaan MRAT dan rata-rata meningkat dibanding tahun 2008 menjadi sebesar 25,06. Tahun 2010 didapatkan nilai tertinggi sebesar 52,25 pada perusahaan MLBI, nilai terendah sebesar 20,00 pada perusahaan MRAT dan rata-rata meningkat dibanding 2009 menjadi sebesar 25,06.

### 3. Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan.

**Tabel 4.3**  
**Analisis Deskriptif Debt To Equity Ratio 2008-2010**

No	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	DLTA	0,34	0,27	0,2	0,27
2	INDF	3,11	2,45	1,34	2,3
3	MLBI	1,73	8,44	1,41	3,86
4	GGRM	0,55	0,48	0,44	0,49
5	HMSP	1	0,69	1,01	0,9
6	DVLA	0,26	0,41	0,33	0,3333333
7	KAEF	0,53	0,57	0,49	0,53
8	KLBF	0,38	0,39	0,23	0,3333333
9	TSPC	0,29	0,34	0,36	0,33
10	MRAT	0,17	0,16	0,14	0,1566667
11	TCID	0,12	0,13	0,1	0,1166667
12	UNVR	1,1	1,02	1,15	1,09
	<b>Minimum</b>	<b>0,12</b>	<b>0,13</b>	<b>0,10</b>	<b>0,1166667</b>
	<b>Maximum</b>	<b>3,11</b>	<b>8,44</b>	<b>1,41</b>	<b>4,32</b>
	<b>Mean</b>	<b>0,8</b>	<b>1,28</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8933333</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>0,867</b>	<b>2,34</b>	<b>0,486</b>	<b>1,231</b>

Sumber: data diolah

Tabel 4.3 menggambarkan bahwa untuk DER tahun 2008 didapatkan nilai tertinggi sebesar 3,11 pada perusahaan INDF, nilai terendah sebesar 0,12 pada perusahaan TCID dan memiliki rata-rata sebesar 0,8. Tahun 2009 didapatkan nilai tertinggi sebesar 8,44 pada perusahaan MLBI, nilai terendah sebesar 0,13 pada perusahaan TCID dan rata-rata meningkat dibanding tahun 2008 menjadi sebesar 1,28. Tahun 2010 didapatkan nilai tertinggi sebesar 1,41 pada perusahaan MLBI, nilai terendah sebesar 0,1 pada perusahaan TCID dan rata-rata turun dibanding 2009 menjadi sebesar 0,6.

#### 4. Assets growth

Tingkat pertumbuhan aset perusahaan dihitung dengan rumus:

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

**Tabel 4.4**  
**Analisis Deskriptif Assets growth 2008-2010**

No	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	DLTA	17,88	8,9	-6,82	6,653333
2	INDF	34,09	1,99	17,07	17,71667
3	MLBI	51,39	5,53	14,46	23,79333
4	GGRM	33,32	35,81	36,19	35,10667
5	HMSP	2,89	9,81	15,85	9,516667
6	DVLA	13,68	22,89	9	15,19
7	KAEF	4,25	8,09	6,06	6,133333
8	KLBF	11,01	13,65	8,49	11,05
9	TSPC	6,99	9,98	10,01	8,993333
10	MRAT	12,27	3,06	5,67	7
11	TCID	25,59	9,2	5,29	13,36
12	UNVR	21,96	15,07	16,25	17,76
	<b>Minimum</b>	<b>2,89</b>	<b>1,99</b>	<b>-6,82</b>	<b>-0,64667</b>
	<b>Maximum</b>	<b>51,39</b>	<b>35,81</b>	<b>36,19</b>	<b>41,13</b>
	<b>Mean</b>	<b>19,61</b>	<b>12</b>	<b>11,46</b>	<b>14,35667</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>14,43</b>	<b>9,35</b>	<b>10,21</b>	<b>11,33</b>

Sumber: data diolah

Tabel 4.4 menggambarkan bahwa untuk *assets growth* tahun 2008 didapatkan nilai tertinggi sebesar 51,39 pada perusahaan MLBI, nilai terendah sebesar 2,89 pada perusahaan HMSP dan memiliki rata-rata sebesar 19,61. Tahun 2009 didapatkan nilai tertinggi sebesar 35,81 pada perusahaan GGRM, nilai terendah sebesar 1,99 pada perusahaan INDF dan rata-rata turun dibanding 2008 menjadi sebesar 12. Tahun 2010 didapatkan nilai tertinggi sebesar 36,19 pada perusahaan GGRM, nilai terendah sebesar -6,82 pada perusahaan DLTA dan rata-rata turun lagi dibanding tahun sebelumnya menjadi sebesar 11,46.

## 5. Cash ratio

*Cash Ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas dan setara kas.

**Tabel 4.5**  
**Cash Ratio 2008-2010**

No	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	DLTA	2,019	2,96	2,783	2,589
2	INDF	0,263	0,401	1,059	0,574333
3	MLBI	0,493	0,395	0,033	0,307
4	GGRM	0,148	0,154	0,147	0,149667
5	HMSP	0,065	0,078	0,33	0,157667
6	DVLA	1,93	0,926	1,443	1,433
7	KAEF	0,493	0,321	0,565	0,459667
8	KLBF	1,057	0,993	1,66	1,236667
9	TSPC	1,88	1,74	1,783	1,801
10	MRAT	2,26	2,21	2,12	2,196667
11	TCID	1,616	1,9	2,26	1,925333
12	UNVR	0,234	0,25	0,07	0,184667
	<b>Minimum</b>	<b>0,234</b>	<b>0,25</b>	<b>0,07</b>	<b>0,184667</b>
	<b>Maximum</b>	<b>2,024</b>	<b>2,96</b>	<b>2,783</b>	<b>2,589</b>
	<b>Mean</b>	<b>1,04</b>	<b>1,03</b>	<b>1,19</b>	<b>1,086667</b>
	<b>Std. Deviation</b>	<b>0,846</b>	<b>0,953</b>	<b>0,954</b>	<b>0,917667</b>

Sumber: data diolah

Tabel 4.5 menggambarkan bahwa untuk *cash ratio* tahun 2008 didapatkan nilai tertinggi sebesar 2,024 pada perusahaan DLTA, nilai terendah sebesar 0,234 pada perusahaan UNVR dan memiliki rata-rata sebesar 1,04. Tahun 2009 didapatkan nilai tertinggi sebesar 2,96 pada perusahaan DLTA, nilai terendah sebesar 0,25 pada perusahaan UNVR dan rata-rata turun dibanding 2008 menjadi sebesar 1,03. Tahun 2010 didapatkan nilai tertinggi sebesar 2,783 pada perusahaan DLTA, nilai terendah sebesar 0,07 pada perusahaan UNVR dan rata-rata naik dibanding 2009 menjadi sebesar 1,19.

#### D. Asumsi-Asumsi Klasik Regresi

Asumsi-asumsi klasik ini harus dilakukan pengujiannya untuk memenuhi penggunaan regresi linier berganda. Setelah diadakan perhitungan regresi berganda melalui alat bantu SPSS for Windows, diadakan pengujian uji asumsi klasik regresi. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :

##### 1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov, dengan ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  : residual tersebar normal

$H_1$  : residual tidak tersebar normal

Jika nilai **sig.** (*p-value*) > maka  $H_0$  diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 4.6

**Tabel 4.6 : Hasil Uji Normalitas**

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	25.55679107
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.082
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		.597
Asymp. Sig. (2-tailed)		.869

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber: Data primer diolah**

Dari hasil perhitungan didapat nilai **sig.** sebesar 0.869 (dapat dilihat pada Tabel 4.6) atau lebih besar dari 0.05; maka ketentuan  $H_0$  diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini untuk mengetahui korelasi antara sisaan yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam deret waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross section*). Dalam konteks regresi, model regresi linier klasik mengasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam sisaan ( $\epsilon_t$ ). Hal ini memperlihatkan bahwa model klasik mengasumsikan bahwa unsur sisaan yang berhubungan dengan pengamatan tidak dipengaruhi oleh sisaan yang berhubungan dengan pengamatan lain yang mana pun.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang melandasi pengujian adalah:

$H_0 : \rho = 0$  (tidak terdapat autokorelasi di antara sisaan)

$H_1 : \rho \neq 0$  (terdapat autokorelasi di antara sisaan)

Statistik Durbin-Watson yang dirumuskan oleh statistik  $d$ , yaitu:

$$d = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})^2}{\sum e^2}$$

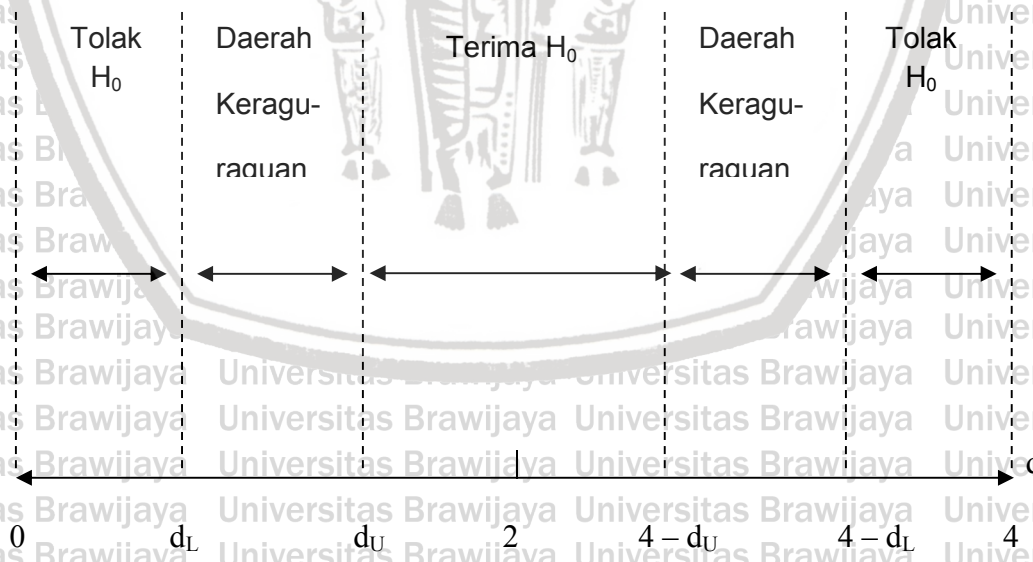
Banyak pengamatan pada pembilang statistik  $d$  adalah  $n - 1$  karena satu pengamatan hilang dalam mendapatkan perbedaan yang berurutan.

Prosedur uji Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan Metode Kuadrat Terkecil (MKT) biasa, hitung koefisien regresi, kemudian tentukan  $e_t$ .



2. Dengan menggunakan rumus diatas hitung statistik d
3. Berdasarkan banyaknya pengamatan dan peubah penjelas tentukan nilai-nilai kritis  $d_L$  dan  $d_U$ .
4. Terapkan kaidah keputusan:
  - a. Jika  $d < d_L$  atau  $d > (4 - d_L)$ , maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi terhadap sisaan.
  - b. Jika  $d_U < d < (4 - d_U)$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak terdapat autokorelasi antar sisaan.
  - c. Namun jika  $d_L < d < d_U$  atau  $(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$ , maka uji Durbin-Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (inconclusive). Untuk nilai-nilai ini, tidak dapat (pada suatu tingkat signifikansi tertentu) disimpulkan ada tidaknya autokorelasi di antara faktor-faktor gangguan.



Ket:  $d_U$  = Durbin-Watson Upper (batas atas dari tabel Durbin-Watson)

$d_L$  = Durbin-Watson Lower (batas bawah dari tabel Durbin-Watson)

Dari tabel Durbin-Watson untuk  $n = 36$  dan  $k = 4$  (adalah banyaknya variabel bebas) diketahui nilai  $du$  sebesar 1.724 dan  $4-du$  sebesar 2.276. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.7.

**Tabel 4.7 : Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2.149

**Sumber: Data primer diolah**

Dari Tabel 4.7 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 2,149 yang terletak antara 1.724 dan 2.276 maka dapat disimpulkan bahwa asumsi tidak terdapat autokorelasi terpenuhi.

### 3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini dilakukan untuk mengetahui bahwa tidak terjadi hubungan yang sangat kuat atau tidak terjadi hubungan linier yang sempurna atau dapat pula dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak saling berkaitan. Cara pengujiannya adalah dengan membandingkan nilai Tolerance yang didapat dari perhitungan regresi berganda, apabila nilai tolerance  $< 0,1$  maka terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.8.

**Tabel 4.8 : Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.784	1.275
	X2	.805	1.243
	X3	.797	1.254
	X4	.614	1.629

**Sumber: Data primer diolah**

Berdasarkan Tabel 4.8, berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel bebas:

- Tolerance untuk ROA adalah 0,784
- Tolerance untuk DER adalah 0,805
- Tolerance untuk AG adalah 0,797
- Tolerance untuk CASH adalah 0,614

Pada hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai tolerance  $> 0,1$  sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji multikolinieritas dapat pula dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (Variance Inflation Faktor) dengan angka 10. Jika nilai VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinieritas. Berikut hasil pengujian masing-masing variabel bebas :

- VIF untuk ROA adalah 1,275
- VIF untuk DER adalah 1,243
- VIF untuk AG adalah 1,254
- VIF untuk CASH adalah 1,629

Hasil pengujian tersebut menyimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas, dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinieritas dapat terpenuhi.

#### 4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan nilai simpangan residual akibat besar kecilnya nilai salah satu variabel bebas atau adanya perbedaan nilai ragam dengan semakin meningkatnya

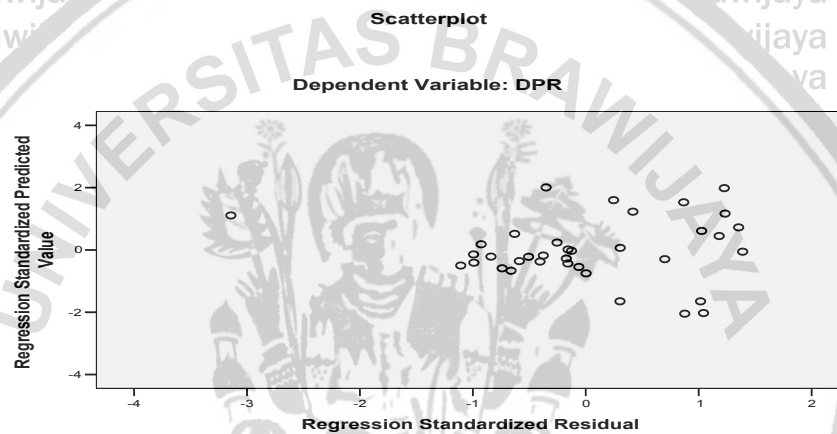
nilai variabel bebas. Prosedur uji dilakukan dengan Uji scatter plot. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

$H_0$  : ragam sisaan homogen

$H_1$  : ragam sisaan tidak homogen

Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.1

Gambar 4.1  
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data primer diolah

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

Dengan terpenuhi seluruh asumsi klasik regresi di atas maka dapat dikatakan model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sudah layak atau tepat. Sehingga dapat diambil interpretasi dari hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan.

## E. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas, yaitu ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ ) terhadap variabel terikat yaitu DPR ( $Y$ ).

### 1. Persamaan Regresi

Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan menggunakan bantuan *SPSS for Windows ver 13.00* didapat model regresi seperti pada Tabel 4.6 :

Tabel 4.9 : Hasil Analisis Regresi

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28.777	16.702		-1.723	.095
	ROA	1.709	.346	.693	4.942	.000
	DER	4.934	3.519	.194	1.402	.171
	AG	1.191	.435	.381	2.739	.010
	CASH	22.109	6.543	.535	3.379	.002

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -28,777 + 1,709 X_1 + 4,934 X_2 + 1,191 X_3 + 22,109 X_4$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- DPR akan meningkat sebesar 1,709 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_1$  (ROA). Jadi apabila ROA mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 1,709 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- DPR akan meningkat sebesar 4,934 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_2$  (DER), Jadi apabila DER mengalami peningkatan 1 satuan,

maka DPR akan meningkat sebesar 4,934 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

- DPR akan meningkat sebesar 1,191 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_3$  (AG), Jadi apabila AG mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 1,191 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- DPR akan meningkat sebesar 22,109 satuan untuk setiap tambahan satu satuan  $X_4$  (CASH), Jadi apabila CASH mengalami peningkatan 1 satuan, maka DPR akan meningkat sebesar 22,109 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, antara lain ROA sebesar 1,709, DER sebesar 4,934, AG sebesar 1,191, dan CASH sebesar 22,109. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA, DER, AG, dan CASH berpengaruh positif terhadap DPR. Dengan kata lain, apabila bahwa ROA, DER, AG, dan CASH meningkat maka akan diikuti peningkatan DPR.

## 2. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Kontribusi variabel bebas (ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ )) terhadap variabel terikat (DPR) dapat diketahui dengan menggunakan nilai  $R^2$ . Nilai  $R^2$  seperti dalam Tabel 4.10 dibawah ini:

**Tabel 4.10 : Koefisien Korelasi dan Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.723	.522	.461

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari analisis pada Tabel 4.10 diperoleh hasil  $R^2$  (koefisien determinasi) sebesar 0,522. Artinya bahwa 52,2% variabel DPR akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ ). Sedangkan sisanya 47,8% variabel DPR akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Selain koefisien determinasi juga didapat koefisien korelasi yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu ROA, DER, AG, dan CASH dengan variabel DPR, nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0.723, nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ ) dengan DPR termasuk dalam kategori sangat kuat karena berada pada selang 0,6 – 0,8. Hubungan antara variabel bebas yaitu ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ ) dengan DPR bersifat positif, artinya jika variabel bebas semakin ditingkatkan maka DPR juga akan mengalami peningkatan.

### 3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan bagian penting dalam penelitian, setelah data terkumpul dan diolah. Kegunaan utamanya adalah untuk menjawab hipotesis yang dibuat oleh peneliti.

#### a. Hipotesis I (F test / Serempak)

Pengujian F atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga

tepat/sesuai atau tidak. Jika hasilnya signifikan, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Sedangkan jika hasilnya tidak signifikan, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

$H_0$  ditolak jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$

$H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$

**Tabel 4.11 : Hasil Uji F/Serempak**

Hipotesis	F	Sig.	Keterangan
$H_0 : b_0=b_1=b_2=b_3=b_4 = 0$ ; variabel ROA, DER, AG, dan CASH tidak memberikan pengaruh terhadap DPR	8,474	0,000	$H_0$ ditolak
$H_1 : b_0=b_1=b_2=b_3=b_4 \neq 0$ ; variabel ROA, DER, AG, dan CASH memberikan pengaruh terhadap DPR			

**Sumber: Data primer diolah**

Berdasarkan Tabel 4.11 nilai F hitung sebesar 8,474, Sedangkan F tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db regresi = 4 : db residual = 31) adalah sebesar 2,679.  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu  $8,474 > 2,679$  atau nilai sig.  $F(0,000) < \alpha = 0.05$  maka pengaruh simultan variabel-variabel bebas terhadap DPR signifikan. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga disimpulkan bahwa variabel terikat (DPR) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas (ROA ( $X_1$ ), DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan CASH ( $X_4$ )).

#### **b. Hipotesis II (t test / Parsial)**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dapat juga dikatakan jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  maka hasilnya signifikan dan berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sedangkan jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  maka hasilnya tidak signifikan dan berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.



### 1. Pengujian Hipotesis ROA terhadap DPR

Berdasarkan Tabel 4.9 didapatkan t test antara  $X_1$  (ROA) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 4,942. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung  $>$  t tabel yaitu  $4,942 > 2,039$  atau nilai  $\text{sig.t} (0,000) < \alpha = 0.05$  maka pengaruh  $X_1$  (ROA) terhadap DPR adalah signifikan. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROA atau dengan meningkatkan ROA maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

### 2. Pengujian Hipotesis DER terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara  $X_2$  (DER) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 1,402. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung  $<$  t tabel yaitu  $1,402 < 2,039$  atau nilai  $\text{sig.t} (0,171) > \alpha = 0.05$  maka pengaruh  $X_2$  (DER) terhadap DPR adalah tidak signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DER atau dengan meningkatkan DER maka DPR akan mengalami peningkatan secara tidak nyata.

### 3. Pengujian Hipotesis AG terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara AG ( $X_3$ ) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 2,739. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung  $>$  t tabel yaitu  $2,739 > 2,039$  atau nilai  $\text{sig.t} (0,010) < \alpha = 0.05$  maka pengaruh AG ( $X_3$ ) terhadap DPR adalah

signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh AG atau dengan meningkatkan AG maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

#### 4. Pengujian Hipotesis CASH terhadap DPR

Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara  $X_4$  (CASH) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 3,379. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu  $3,379 > 2,039$  atau nilai sig.t (0,002) <  $\alpha = 0.05$  maka pengaruh  $X_4$  (CASH) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh CASH atau dengan meningkatkan CASH maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

#### F. Pembahasan

Penelitian ini secara keseluruhan menggunakan 1 variabel terikat yaitu *dividen payout ratio* dan 4 variabel bebas yaitu *return on assets*, *debt to equity ratio*, *assets growth*, dan *cash ratio*.

*Dividen payout ratio* (DPR) yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kas, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kas dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001:491).

Salah satu tujuan manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Salah satu bentuknya adalah dengan memberikan dividen kepada pemegang

saham, jadi dapat dikatakan bahwa *dividen payout ratio* merupakan tolak ukur manajemen dalam menjalankan tugasnya.

Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, *assets growth*, dan *cash ratio* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan Tabel 4.11 nilai F hitung sebesar 8,474, Sedangkan F tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db regresi = 4 ; db residual = 31) adalah sebesar 2,679. Karena F hitung > F tabel yaitu  $8,474 > 2,679$  atau nilai sig. F (0,000) <  $\alpha = 0.05$  maka model analisis regresi adalah signifikan. Hasil diatas juga memberikan kesimpulan bahwa manajemen harus memperhatikan variabel-variabel independen tersebut demi tercapainya kesejahteraan pemegang saham melalui dividen dan juga tetap tersedianya dana bagi perusahaan untuk ekspansi.

ROA itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 1995:91). Profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula arus kas masuk dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan Tabel 4.9 didapatkan t-test antara  $X_1$  (ROA) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 4,942. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu  $4,942 > 2,039$  atau nilai sig.t (0,000) <  $\alpha = 0.05$  maka pengaruh  $X_1$  (ROA) terhadap DPR adalah signifikan. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima

sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh ROA atau dengan meningkatkan ROA maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian ( Bagus Laksono, 2006; Fira Puspita, 2010; dan Rhizal Adhiputra, 2010) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini juga sesuai dengan *signalling theory* bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang.

Teori tersebut dapat dibuktikan dengan penghasilan yang tinggi (tergambar dengan ROA) menunjukkan pengaruh positif.

DER merupakan rasio dari total hutang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:333). Tingkat DER yang semakin tinggi mengakibatkan menurunnya kemampuan kas perusahaan untuk membayar dividen karena kas yang ada digunakan untuk membayar hutang-hutang tersebut, begitu juga sebaliknya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan pada

Tabel 4.9 didapatkan t test antara  $X_2$  (DER) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 1,402. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar

2,039. Karena t hitung < t tabel yaitu  $1,402 < 2,039$  atau nilai sig.t  $(0,171) > \alpha =$

0,05 maka pengaruh  $X_2$  (DER) terhadap DPR adalah tidak signifikan pada alpha

5%. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa

DPR dapat dipengaruhi secara tidak signifikan oleh DER.

Temuan ini senada dengan hasil penelitian Fira (2010), namun tidak sependapat dengan hasil penelitian Siti (2008) dan Ivan (2011) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian tidak sesuai dengan teori irrelevansi dividen dimana semua keputusan investasi dan penggunaan hutang sudah dibuat dan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan.

*Assets Growth* adalah tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana diwaktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya.

Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara *Assets Growth* ( $X_3$ ) dengan Y (DPR) menunjukkan t hitung = 2,739. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039. Karena t hitung > t tabel yaitu  $2,739 > 2,039$  atau nilai sig.t (0,010) <  $\alpha = 0.05$  maka pengaruh *Assets Growth* ( $X_3$ ) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Assets Growth*.

Temuan ini senada dengan hasil penelitian Bagus (2006) dan Fira (2010) yang menyatakan bahwa *assets growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori residu yang menyatakan perusahaan lebih senang menahan keuntungan untuk re-investasi dibandingkan untuk membagikan

dividen. Hal ini dapat dilihat bahwa *assets growth* merupakan salah satu pertimbangan kebijakan dividen. *Assets Growth* yang meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan harus menahan laba untuk re-investasi dan mengurangi dividen untuk mengimbangi pertumbuhan aset, namun dalam penelitian ini bertolak belakang dengan teori karena *Assets Growth* memiliki tanda positif yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap dividen.

*Cash Ratio* merupakan kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar, rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid (I Made Sudana, 2011:21). *Cash ratio* yang semakin tinggi maka semakin baik kondisi keuangan jangka pendek dan sebaliknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga semakin kuat kas yang tersedia pada perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *cash ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hal ini dapat dilihat Berdasarkan pada Tabel 4.9 didapatkan t test antara *Cash Ratio* (X4) dengan DPR (Y) menunjukkan t hitung = 3,379. Sedangkan t tabel ( $\alpha = 0.05$  ; db residual = 31) adalah sebesar 2,039.

Karena t hitung > t tabel yaitu  $3,379 > 2,039$  atau nilai sig.t (0,002) <  $\alpha = 0.05$  maka pengaruh *Cash Ratio* (X4) terhadap DPR adalah signifikan pada alpha 5%.

Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Cash Ratio* atau dengan meningkatkan *Cash Ratio* maka DPR akan mengalami peningkatan secara nyata.

Temuan ini mendukung hasil penelitian Fira (2010), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Tamara (2012) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil ini tidak sesuai dengan teori residu yang menyatakan bahwa investor lebih senang menahan keuntungannya untuk re-investasi daripada membagikan dividen. Hal ini dapat dibuktikan bahwa keuntungan perusahaan yang berbentuk kas dan dimasukkan dalam *cash ratio* justru memiliki pengaruh yang positif terhadap dividen. Artinya keuntungan perusahaan yang berupa kas apabila semakin meningkat maka dividen semakin meningkat.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (ROA, DER, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR secara simultan dan secara parsial variabel ROA, *Assets Growth*, dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap DPR sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa keempat variabel bebas tersebut yang dominan pengaruhnya terhadap DPR adalah ROA karena memiliki nilai koefisien beta dan t hitung paling besar.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui variabel mana sajakah yang mempunyai pengaruh pada DPR. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah variabel ROA ( $X_1$ ) DER ( $X_2$ ), AG ( $X_3$ ), dan dan CASH ( $X_4$ ) sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah DPR (Y).

Berdasarkan pada penghitungan analisis regresi linier berganda, dapat diketahui :

1. Bahwa secara simultan variabel ROA ( $X_1$ ) DER ( $X_2$ ), *Assets Growth* ( $X_3$ ), dan *Cash Ratio* ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap DPR.
2. Bahwa secara parsial variabel ROA ( $X_1$ ), *Assets Growth* ( $X_3$ ), dan *Cash Ratio* ( $X_4$ ) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap DPR, sedangkan DER ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan.
3. Bahwa variabel ROA mempunyai pengaruh yang paling kuat dibandingkan dengan variabel yang lainnya terhadap DPR.

#### B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak lain.

Saran yang dapat diberikan penulis antara lain:



1. Manajemen perlu lebih jeli lagi dalam mempertimbangkan hal-hal yang berkaitan dengan kebijakan dividen karena kepentingan perusahaan dan investor ditentukan disini. Analisis dan evaluasi kinerja perusahaan perlu diperdalam lagi agar tercipta kebijakan dividen yang optimal.
2. Diharapkan pihak perusahaan dapat mempertahankan serta meningkatkan kinerjanya agar tingkat ROA terus naik, karena variabel ROA mempunyai pengaruh yang dominan terhadap DPR, tapi tidak melupakan variabel yang lain juga.
3. Mengingat variabel bebas dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi DPR, diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini.