

**PENGARUH CASH POSITION, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO,
DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Disusun Oleh :

Nurvi Trias Anjani

NIM. 08408141015

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH CASH POSITION, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO,
DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

Nurvi Trias Anjani

NIM. 08408141015

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Pengaji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 3 Juli 2015

**Menyetujui,
Pembimbing**



**Naning Margasari, M.Si, MBA
NIP. 19681210 199802 2 001**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

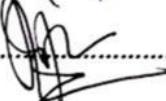
**PENGARUH CASH POSITION, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN
RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nurvi Trias Anjani

08408141015

Telah Dipertahankan di Depan Tim Pengudi Skripsi Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 13 Juli 2015.
Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi.

Susunan Tim Pengudi			
Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Winarno, M.Si	Ketua Pengudi		27 Juli 2015
Naning Margasari, M.Si, MBA	Sekretaris Pengudi		27 Juli 2015
Lina Nur Hidayati, MM	Pengudi Utama		27 Juli 2015

Yogyakarta, 27 Juli 2015

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Nama : Nurvi Trias Anjani
NIM : 08408141015
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh *Cash Position, Firm Size, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya atau pendapat yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 29 Juni 2015

Yang menyatakan,



Nurvi Trias Anjani

NIM. 08408141015

MOTTO

“Menuntut ilmu itu wajib atas setiap muslim.”

(HR. Ibnu Majah)

“Allah akan meninggikan derajat orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang memiliki ilmu pengetahuan.”

(QS. Al-Mujadillah ayat 11)

“Setiap kamu adalah pemimpin yang akan dimintai pertanggungjawaban atas kepemimpinannya.”

(HR. Abdullah bin Umar ra)

“Biasakan yang benar, bukan membenarkan yang biasa.”

(K.H. Ahmad Dahlan)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dengan suatu urusan) maka kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(QS. Al-Insyrah ayat 6-8)

“Biarkan hari berlalu dengan segala lakunya, lapangkan dada atas segala takdirNya.”

(Imam Syafi'i)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan tulisan ini kepada :

1. Allah *Subhannahu Wa Ta'ala*, Tuhan Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang atas segala rahmat dan hidayahNYA. Semoga pencapaian ini menjadi wujud rasa syukur dengan berharap akan ridhoNYA.
2. Nabi Muhammad *Shalallahu 'Alaihi Wassalam*, suri tauladan, dan petunjuk bagi seluruh umat manusia. Semoga hasil ini dapat diamalkan dan menjadikan umatnya sebaik-baiknya manusia, yaitu manusia yang bermanfaat bagi manusia lainnya.
3. Ibu dan Bapak atas kasih sayang dan senantiasa memberikan segala sesuatunya demi menjadikan anaknya mandiri, ulet, dan berpendidikan serta bermanfaat bagi kehidupan sekitarnya. Semoga hasil ini menjadi langkah awal untuk kehidupan selanjutnya yang lebih baik.
4. Kakaku Asarika Fajarini dan dua keponakanku, Dello serta Khansa atas doa dan semangat yang diberikan. Semoga hasil ini dapat memotivasi lebih untuk melakukan hal yang lebih jauh lagi demi kebahagiaan bersama.
5. Teman-teman Jurusan Manajemen, khususnya kelas A angkatan 2008 (Fuad, Bayu, James, Rifki, Adit, Ucup, Angger, Yoyok, Anggit, Gallen, Gilang, Kefin, Kakung, Odi, Rianto, Angga, Asfel, Imam, Aput, Jimbe, Afwan, Dani, Tomi, Reza, Yudhis, Dian, Darwin, Lina, Wita, Yuni, Ayuk, Icha, Yeni, Yoka, Tina, Mega, Rika, Dewi, Ade, Yuli, Oland, Nana). Semoga kebersamaan, kerinduan, dan persaudaraan selama ini menjadi kenangan manis bagi kita sekalian.
6. Kesekretariatan Takmir Masjid As-Salam dan REIMAS atas segala doa dan dukungannya. Semoga silaturahmi yang terjalin akan selalu berlanjut demi terciptanya keluarga besar Masjid As-Salam sebagai tonggak kebangkitan umat.

**PENGARUH CASH POSITION, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY RATIO,
DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:
Nurvi Trias Anjani
NIM. 08408141015**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Cash Position (CP)*, *Firm Size (FS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)*, terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Cash Position (CP)*, *Firm Size (FS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)*, terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode asosiatif kausal dengan mengambil data sekunder. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dari kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Sebelum dilakukan analisis data, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis data. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Position (CP)* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,021 dan nilai probabilitas signifikansi 0,270. *Firm Size (FS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,066 dan nilai probabilitas signifikansi 0,005. *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,095 dan nilai probabilitas signifikansi 0,024. *Return On Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai koefisien 1,196 dan nilai probabilitas signifikansi 0,000. *Cash Position (CP)*, *Firm Size (FS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* ditunjukkan dengan nilai F hitung = 8,734 dan nilai signifikansi = 0,000. Hasil koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,418 yang artinya *DPR* dapat dipengaruhi oleh variabel *CP*, *FS*, *DER*, *ROA* sebesar 41,8% sedangkan sisanya 58,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan: $DPR = -1,909 + 0,021CP + 0,066FS + 0,095DER + 1,196ROA + e$.

Kata Kunci : *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Dividend Payout Ratio*.

**THE INFLUENCE OF CASH POSITION, FIRM SIZE, DEBT TO EQUITY
RATIO, AND RETURN ON ASSETS OF DIVIDEND PAYOUT RATIO
IN MANUFACTURING COMPANY LISTED
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

By:
Nurvi Trias Anjani
NIM. 08408141015

ABSTRACT

The research aimed to determine the effect of partially Cash Position (CP), Firm Size (FS), Debt to Equity Ratio (DER), and Return On Assets (ROA), against the Dividend Payout Ratio (DPR). This study also purposes to determine the effect of simultaneous Cash Position (CP), Firm Size (FS), Debt to Equity Ratio (DER), and Return On Assets (ROA), against the Dividend Payout Ratio (DPR).

This research was used a causal associative method by taking secondary data. The selection of sample used purposive sampling method. From the predetermined criteria obtained a sample of 11 companies. Prior to the data analysis, first tested the prerequisite data analysis. Analyzing of data was used multiple linear regression analyzed.

The results showed that the Cash Position (CP) has positive effect but not significant on the Dividend Payout Ratio (DPR) was shown with a coefficient of 0.021 and a significance probability value 0,270. Firm Size (FS) had positive and significant impact on the Dividend Payout Ratio (DPR) is indicated by the value of the coefficient of 0.066 and a significance probability value 0,005. Debt to Equity Ratio (DER) had positive and significant influence on the Dividend Payout Ratio (DPR) was indicated by the coefficient of 0.095 and the significance probability value of 0.024. Return On Assets (ROA) had positive and significant impact on the Dividend Payout Ratio (DPR) is shown by the value of the coefficient of 1.196 and a significance probability value 0,000. Cash Position (CP), Firm Size (FS), Debt to Equity Ratio (DER), and Return On Assets (ROA), had positive and significant impact on the Dividend Payout Ratio (DPR) is indicated by the value of F count = 8.734 and a significance value = 0,000 , Results showed determination coefficient of 0.418 Adjusted R^2 value can be affected by DPR variable means CP, FS, DER, ROA amounted to 41.8% while the remaining 58.2% is influenced by other variables outside the model of this study. Multiple linear regression equation in this study was formulated: $DPR = -1.909 + 0,021CP + 0,066FS + 0,095DER + 1,196ROA + e$.

Keywords: Cash Position, Firm Size, Debt to Equity Ratio, Return On Assets and Dividend Payout Ratio.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrabbil'aalamin, puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, serta karuniaNYA sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memeroleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam penggeraan serta penyusunan laporan ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D, Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Naning Margasari, M.Si, MBA, dosen pembimbing atas waktu, tenaga, kesabaran, dan bimbingan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Lina Nur Hidayati, MM, narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Winarno, M.Si, ketua penguji yang telah bersedia memberikan masukan guna penyempurnaan skripsi ini.
7. Arif Wibowo S.E, MEI, dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan serta arahan sedari awal hingga selesai dalam menempuh perkuliahan di jurusan manajemen.

8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah sabar menuntun dan mendidik selama menempuh perkuliahan.
9. Keluarga tercinta: Ibu, Bapak, Mbak Rika, Dello, dan Khansa, terima kasih atas kasih sayang, doa, dan semangat serta motivasi yang tak pernah berhenti.
10. Sahabat seperjuangan, Manajemen 08 kelas A, terima kasih atas semua kenangan, kerinduan, dan kebersamaan yang terjalin selama ini.
11. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Manajemen, khususnya periode 2009-2010 atas kesempatan yang diberikan dalam pembelajaran tentang kebersamaan, pengalaman hidup, dan kekompakan dalam tim serta semangat kerja keras yang sangat berharga.
12. Kesekretariatan Masjid As-Salam dan REIMAS atas doa, dukungan serta semangat kebersamaan yang terjalin sampai saat ini.
13. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesaiya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Kritik dan saran serta masukan yang membangun sangat dibutuhkan demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, merupakan harapan bagi penulis apabila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 29 Juni 2015

Penulis,



Nurvi Trias Anjani

NIM. 08408141015

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	8
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	9
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
A. Landasan Teori	12
1. Dividen.....	12
2. Kebijakan Dividen	13
3. Teori Keagenan.....	18
4. <i>Dividend Payout Ratio</i>	20
5. <i>Cash Position</i>	20
6. <i>Firm Size</i>	21

7. <i>Debt to Equity Ratio</i>	23
8. <i>Return On Assets</i>	24
B. Penelitian yang Relevan	24
C. Kerangka Pikir	27
D. Paradigma Penelitian	31
E. Hipotesis Penelitian	32
BAB III METODE PENELITIAN.....	33
A. Desain Penelitian	33
B. Tempat dan Waktu Penelitian	33
C. Definisi Operasional Variabel	34
1. Variabel Dependen	34
2. Variabel Independen.....	34
D. Populasi dan Sampel	37
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	38
F. Teknik Analisis Data	38
G. Pengujian Hipotesis Penelitian	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	46
A. Deskripsi Data	46
B. Hasil Penelitian	50
1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	50
a. Uji Normalitas	51
b. Uji Multikolinieritas	52
c. Uji Heteroskedastisitas	54
d. Uji Autokorelasi	55
2. Hasil Pengujian Hipotesis	57
a. Uji Regresi Linier Berganda	58
b. Uji Parsial (Uji-t)	60
c. Uji Simultan (Uji F)	64
d. Koefisien Determinasi (R^2)	65
C. Pembahasan Hipotesis	66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	73
A. Kesimpulan	73
B. Keterbatasan Penelitian	75
C. Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN	80

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Statistik Deskriptif	47
2. Uji Normalitas	52
3. Uji Multikolinieritas	53
4. Uji Heteroskedastisitas	55
5. Uji Autokorelasi	56
6. Uji Regresi Linier Berganda	58
7. Uji Parsial (Uji-t)	61
8. Uji Simultan (Uji F)	65
9. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	66

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Perusahaan Sampel Manufaktur 2010-2013	80
2. Data <i>Dividend Payout Ratio</i> Sampel Tahun 2010–2013	81
3. Data <i>Cash Position</i> Sampel Tahun 2010– 2013	86
4. Data <i>Firm Size</i> Sampel Tahun 2010–2013	91
5. Data <i>DER</i> Sampel Tahun 2010–2013	96
6. Data <i>ROA</i> Sampel Tahun 2010–2013	101
7. Data Variabel Penelitian.....	106
8. Hasil Statistik Deskriptif	107
9. Hasil Uji Normalitas	108
10. Hasil Uji Multikolinieritas	108
11. Hasil Uji Heteroskedatisitas	109
12. Hasil Uji Autokorelasi	109
13. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	110
14. Hasil Uji Simultan (Uji F)	110
15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	111

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam pasar modal terdapat dua pihak yang sangat berperan penting yaitu emiten dan investor. Emiten merupakan perusahaan yang menjual kepemilikan (sekuritas) kepada masyarakat (*go public*) dengan tujuan untuk memperoleh tambahan dana. Hal ini dapat digunakan dalam perluasan usaha dengan mengubah atau memperbaiki komposisi modal dan melakukan pengalihan saham. Sedangkan, investor merupakan badan atau perorangan yang membeli kepemilikan suatu perusahaan *go public* dengan tujuan untuk memperoleh dividen ataupun *capital gain*. Pengambilan keputusan perlu dilakukan oleh investor yakni dalam pencarian informasi yang dimaksudkan untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan tempat dimana akan berinvestasi. Salah satunya yaitu mengenai kebijakan dividen yang akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam bertransaksi.

Keberadaan perusahaan berkaitan dengan berbagai kepentingan partisipan yang mana diantaranya ialah pemegang saham, kreditor, dan manajer. Pemegang saham, kreditor, dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan dan perspektif berkenaan perusahaan. Untuk itu, keputusan investor dalam menyalurkan dananya melalui pasar modal harus didasarkan oleh rasa aman atas investasinya mengingat

investasi saham merupakan investasi yang berisiko. Informasi yang benar, lengkap, serta tepat waktu dianggap sebagai hal yang sangat rasional dalam pengambilan keputusan yang dibuat. Hal tersebut dikarenakan tingkat pengembalian investasi berupa dividen tidak mudah diprediksi mengingat kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit dan dilematis bagi perusahaan.

Pengumuman dividen seringkali dianggap memiliki kandungan informasi jika pasar bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi positif sering terjadi apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut menimbulkan respon pasar atas harapan tingkat keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang. Sebaliknya, akan timbul reaksi negatif apabila informasi dalam pengumuman dividen tersebut mengundang pesimistik atas prospek pengembangan perusahaan dimasa mendatang karena pihak manajer dianggap tidak mampu mengelola *earnings* bagi kepentingan jangka panjang pemegang saham. Pengumuman kenaikan dan penurunan dividen yang membuat pasar bereaksi positif dan negatif ini disebabkan adanya asimetri informasi, yaitu suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak daripada pihak lain yakni pihak manajemen perusahaan dibandingkan pihak investor di pasar modal (Pramastuti, 2007).

Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi (*risk aversion*)

tentu akan memilih dividen daripada *capital gain* yang mana investor tersebut merupakan investor jangka pendek. Investor jangka pendek cenderung tidak berniat untuk mengambil risiko demi *capital gain* di masa yang akan datang karena lebih berorientasi pada dividen saat ini. Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Hanafi (2004, 366) mengenai “*the bird in the hand theory*” yaitu bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham. Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan diposisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu situasi dilematis dari keputusan yang diambil.

Menurut Suharli (2004), tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor dapat diprediksi melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* (utang). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) dimana laba tersebut akan mendasari pembagian dividen perusahaan apakah dividen tunai atau dividen saham. Dalam pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2007) dijelaskan bahwa kebijakan dividen yang fleksibel mencakup bentuk dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, yaitu dividen tunai, dividen saham, pemecahan saham (*stock split*), dan pengembalian saham kembali. Tingkat profitabilitas dan likuiditas

memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen, sedangkan *leverage* memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen.

Konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer dapat timbul apabila manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri demi mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya tanpa memperhatikan kepentingan investor dimana konflik tersebut dikenal dengan konflik keagenan. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa masalah agensi antara investor dan manajer adalah berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengawasan. Dengan adanya pemisahan kepemilikan dan pengawasan serta adanya perbedaan kepentingan, dapat mendorong manajer bertindak untuk kepentingan pribadi mereka. Suharli (2004) mengungkapkan bahwa pembayaran dividen dan bunga hutang akan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi manajer agar dapat diinvestasikan ke dalam proyek kecil yang memiliki nilai sekarang bersih positif dan *perquisites*. Masalah keagenan (*agency problem*) juga potensial mengurangi keputusan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sebagai prinsipal.

Permasalahan keagenan disebabkan oleh adanya dua faktor (Jensen dan Meckling, 1976), yaitu bahwa perbedaan tujuan antara prinsipal dengan agen dalam hal tidak dapat diamati kegiatan agen. Prinsipal berharap bahwa agen akan bertindak sesuai kehendak prinsipal, namun agen cenderung mengurangi usahanya. Dalam permasalahan yang pertama ini terdapat dua aspek, yaitu *moral hazard* dan *adverse selection*. Faktor

yang kedua yaitu *risk sharing problem* yang berkaitan dengan hubungan antara prinsipal dengan agen yang mempunyai tindakan preferensi yang berbeda karena preferensi mereka terhadap risiko mereka berbeda pula. Hal yang demikian disebabkan oleh perilaku agen yang tidak menyukai risiko (*risk aversion*) sehingga tidak dapat mendiversifikasi pekerjaan mereka (manajer hanya bisa bekerja pada satu perusahaan saja). Sedangkan, prinsipal berperilaku *risk neutral* yang mana dapat mendiversifikasi investasi mereka (pemegang saham dapat berinvestasi di berbagai perusahaan).

Untuk mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara pemegang saham dan pihak manajemen, salah satunya yaitu dapat melalui mekanisme kepemilikan orang dalam (*insider ownership*). Menurut Harjito dan Nurfauziah (2006), jika *controlling shareholders* juga merupakan *insider ownership* maka hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pemegang saham dapat sekaligus bertindak sebagai manajer perusahaan yang mana akan semakin tinggi tingkat keselarasan dan kemampuan pengawasan terhadap kepentingan masing-masing pihak. Selain itu, Gugler dan Yurtoglu (2003) menyatakan bahwa dengan peningkatan pembayaran dividen menandakan bahwa *controlling shareholders* tidak berminat untuk memanfaatkan atau mengambil hak-hak dari pemegang saham minoritas.

Dalam kebijakan dividen yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dalam kaitan mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan

mempunyai keterkaitan besaran jumlah dengan pembagian periode sebelumnya. Dapat dikatakan bahwa, satu ukuran yang ditentukan belumlah tentu dapat digunakan oleh semua orang yang mana dalam beberapa perusahaan terdapat penghasilan alam jumlah yang besar, akan tetapi, memiliki peluang investasi yang terbatas. Hal yang demikian berlaku terutama bagi perusahaan-perusahaan mapan yang berada dalam industri yang memang sudah menguntungkan. Namun, hanya menyisakan sedikit kesempatan untuk tumbuh berkembang yang mana perusahaan tersebut pada umumnya mendistribusikan sebagian besar uangnya kepada para pemegang saham yang menjadikan ketertarikan para investor mengenai jumlah dividen yang tinggi.

Bagi perusahaan lain, pendapatan yang sedikit atau bahkan tidak adanya penghasilan kas sekalipun tetap saja memiliki banyak peluang investasi yang baik, seringkali dijumpai perusahaan-perusahaan baru yang berkecimpung dalam sebuah industri yang sedang tumbuh dengan pesat. Hanya saja, perusahaan semacam itu biasanya hanya melakukan pendistribusian dengan jumlah yang sedikit atau bahkan tidak mendistribusikan kas sama sekali, namun dapat menikmati laba beserta harga saham yang mengalami peningkatan. Dengan demikian, keuntungan modal menjadi opsi yang menarik bagi para investor.

Sutrisno (2001) melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan publik di Indonesia dengan menggunakan 148 perusahaan sebagai sampel.

Variabel yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dalam penelitiannya yaitu, *cash position*, *growth potential*, *firm size*, *debt to equity ratio*, *profitability* dan *holding period*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel *cash position* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Zaipul (2011) melakukan penelitian tentang *analisis cash position*, *growth potential*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, *investment* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang *listing* di BEI. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial, *growth potential*, *return on equity*, *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil secara uji simultan menunjukkan variabel *cash position*, *growth potential*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *firm size*, dan *investment* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil dari pemaparan diatas, serta berbagai penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang beragam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dan mengambil judul skripsi “Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Adanya kesulitan dari perusahaan dalam menentukan pembagian dividen kepada pemegang saham perusahaan terkait investasi yang dilakukan dan menjadikan dilema pada perusahaan dalam menentukan pengambilan keputusan.
2. Pengaruh kinerja perusahaan dalam memperoleh laba akibat adanya konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan investor akibat dari tindakan yang merugikan dari salah satu pihak yang berdampak pada kebijakan pembayaran dividen.
3. Adanya kesulitan bagi investor untuk mengetahui secara terang-terangan mengenai kondisi yang sebenarnya terjadi dalam perusahaan karena perusahaan terkadang hanya melaporkan kondisi keuangan dari sisi positif atau keuntungannya saja.
4. Hasil penelitian terdahulu masih terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen dalam suatu perusahaan di pasar modal.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, tidak sepenuhnya akan dibahas secara keseluruhan, mengingat masih adanya berbagai keterbatasan dan menghindari meluasnya permasalahan. Oleh

karena itu, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh *cash position*, *firm size*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian identifikasi masalah yang telah dikemukakan di atas, maka dapat diperoleh berbagai rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
2. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?
4. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013?

E. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

F. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Investor

Penelitian ini diharapakan dapat memberikan gambaran dan informasi dalam keterkaitannya dengan investasi di masa yang akan datang. Selain itu, dapat dijadikan pedoman untuk menentukan pengambilan

keputusan terkait investasi yang dilakukan demi keuntungan yang diharapkan.

2. Manajemen

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu untuk digunakan sebagai kajian untuk mengukur performa dari kinerja perusahaan. Kemudian, dapat dijadikan pula sebagai acuan perusahaan untuk menentukan kebijakan yang diambil terkait pembayaran dividen.

3. Akademisi

Dalam penelitian ini, diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dan acuan yang dapat mendukung penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

4. Penulis

Penelitian ini digunakan sebagai sarana untuk mempraktikkan teori-teori yang telah diperoleh selama menempuh perkuliahan, sehingga nantinya dapat memberikan gambaran serta pengetahuan pada saat berada dalam suatu perusahaan yang ada di pasar modal.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Dividen

Dividen adalah proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimilikinya (Baridwan, 2004). Dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba yang diperoleh perusahaan, dimana hal ini menjadi faktor utama sebagai acuan direksi untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan. Beberapa jenis dividen yaitu:

a. Dividen kas

Merupakan jenis dividen yang paling umum dibagikan perusahaan dalam bentuk kas kepada para pemegang saham. Para pimpinan perusahaan perlu memperhatikan bahwasanya sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian tersebut.

b. Dividen aktiva selain kas

Merupakan jenis dividen yang dibagikan dalam bentuk selain kas, yang dalam hal ini bisa dalam bentuk surat-surat

berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagang atau aktiva-aktiva lain.

c. Dividen hutang

Merupakan jenis dividen yang dibagikan apabila perusahaan tidak memiliki kecukupan dalam saldo kas untuk membayar dividen sehingga para pimpinan mengeluarkan *scrip dividend* atau janji tertulis. *Scrip dividend* ini kemungkinan berbunga namun kemungkinan juga tidak.

d. Dividen likuidasi

Merupakan jenis dividen yang mengurangi modal pemegang saham dalam perusahaan. Bila perusahaan membagikan dividen jenis ini, para pemegang saham harus diberitahu mengenai jumlah pembagian laba dan jumlah pengurangan rekening investasinya.

e. Dividen saham

Merupakan jenis dividen yang melakukan pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada para pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Secara definisi, kebijakan

dividen adalah keputusan yang dilakukan untuk mengetahui apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pemberian investasi dimasa yang akan datang. Selain itu, Brigham (1989) mengemukakan tentang teori kebijakan dividen yaitu :

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak merupakan pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevan dividen (*dividend irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (2001). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Keown et. al (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevan dividen tidak terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregat, investor hanya bertumpu pada pengembalian total keputusan investasi dan tidak mempedulikan apakah pengembalian berasal dari perolehan modal atau melalui pendapatan dividen.

b. Teori *Bird in The Hand*

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk nantinya direalisasikan dalam bentuk *capital gain*. Tarif pajak untuk *capital gain* memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Teori ini dianut oleh Myron Bordon dan John Lintner (Husnan, 1993).

c. *Tax preference theory*

Merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

- 1) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang

dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.

- 3) Jika selembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

Berdasarkan ketiga konsep teori tersebut, perusahaan dapat melakukan hal-hal sebagai berikut :

Jika manajemen percaya bahwa *dividend irrelevance theory* dari Modigliani dan Miller (M-M) benar, maka perusahaan tidak perlu memperhatikan besarnya dividen yang harus dibagikan. Jika perusahaan menganut *Bird In The Hand Theory*, maka perusahaan harus membagi seluruh *EAT (Earning After Tax)* dalam bentuk dividen. Jika perusahaan lebih cenderung mempercayai *Tax Preference Theory*, maka perusahaan harus menahan seluruh keuntungan.

Selain pendapat tentang kebijakan dividen ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

1. Kebutuhan dana bagi perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan

perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) baru sisanya untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar deviden dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk meminjam

Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini juga merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam perjanjian hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya.

5. Pengendalian Perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari seluruh jumlah saham yang beredar.

3. Teori Keagenan

Hubungan keagenan merupakan suatu hubungan kontrak yang terjadi antara prinsipal dengan agen. Dalam hubungan keagenan dapat timbul permasalahan pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, dimana pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah yang terjadi dalam hubungan keagenan terdapat dua aspek dimana yang pertama adalah *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* merupakan moral yang dimiliki oleh manajer untuk melakukan tindakan yang

merugikan pemegang saham dengan cara manajer mengurangi usahanya untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Sedangkan, *adverse selection* atau dapat disebut sebagai pemilihan yang salah menunjukkan misrepresentasi dari kemampuan agen. Aspek permasalahan yang kedua adalah *risk sharing problem* yang berkaitan dengan hubungan antara prinsipal dengan agen yang mempunyai tindakan preferensi yang berbeda, karena preferensi antara keduanya terhadap risiko juga berbeda. Hal yang demikian disebabkan oleh adanya perilaku agen yang tidak menyukai adanya risiko (*risk adverse*) yang menunjukkan tidak adanya kemampuan untuk mendiversifikasi pekerjaan mereka atau dengan kata lain bahwa manajer hanya dapat bekerja pada satu perusahaan saja. Disisi lain, prinsipal memilih untuk berperilaku *risk neutral* yang mana terdapat kemampuan untuk mendiversifikasi investasi yang mereka lakukan atau dengan kata lain bahwa para pemegang saham dapat melakukan investasi di berbagai perusahaan.

Konflik keagenan yang terjadi dapat dikurangi apabila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Kedudukan manajer yang mana sekaligus merupakan pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. (Sulistiono, 2010).

4. *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investor. Keadaan yang dilematis sering dialami oleh perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen itu sendiri, dimana di satu sisi investor menuntut untuk dibagikannya sejumlah dividen setelah kesepakatan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) agar memperoleh kepercayaan akan kelangsungan prospek perusahaan dimasa mendatang, sedangkan disisi perusahaan menginginkan untuk menahan labanya sebagai langkah dalam melakukan pengembangan investasi guna untuk memperbesar perusahaannya. Munawir (2002) mengungkapkan, *dividend payout ratio* adalah hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Pernyataan ini sebanding dengan yang diungkapkan Robert Ang (1997), yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

5. *Cash Position*

Cash position adalah jumlah kas yang ada di perusahaan, dana investasi atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Posisi kas merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi perusahaan. Hal tersebut disebabkan kas

sangat dibutuhkan dalam pemberian operasional. Posisi kas yang tinggi atau baik, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga penting bagi pembuat keputusan yang dalam hal ini adalah manajer untuk memperhatikan posisi kas suatu perusahaan. Hal pernyataan tersebut dikuatkan oleh pendapat Riyanto (2001) yang intinya menyatakan dikarenakan dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti makin besar kemampuannya membayar dividen. *Cash position* dapat dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak.

6. *Firm Size*

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001). Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap.

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin

besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif, tetapi implikasi tersebut dapat memberikan dampak ataupun efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang akan digunakan.

Menurut Riyanto (1995), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, kemudahan akses dalam pasar modal dapat diartikan sebagai fleksibilitas yang mana kemampuan untuk memperoleh dana akan lebih besar yang pada akhirnya, perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan dapat diwakilkan dengan log *natural* dari total aset.

7. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (Darsono, 2005). Semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besarnya beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan sebagai *cash dividend* akan berkurang. Dengan demikian, *debt to equity ratio* yang tinggi berdampak pada semakin kecilnya kemampuan perusahaan untuk membagikan *cash dividend*, begitu pula sebaliknya. *Debt to equity ratio* yang tinggi juga menunjukkan kondisi dimana proporsi modal sendiri yang rendah dalam pembiayaan aktiva. Selain itu bagi kreditur, dapat memunculkan asumsi bahwa kondisi tersebut merupakan sinyal adanya risiko yang besar dari perusahaan. Dengan kondisi ini bisa saja melakukan pemberian bunga yang cukup besar dan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam usahanya mendapatkan uang dari sumber-sumber luar menjadi terbatas. Maka dari itu, semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan. Dengan kata lain, hubungan *debt to equity ratio* dengan dividen kas adalah negatif. *Debt to equity ratio* dapat diketahui dari perbandingan antara *total debt* dengan *total equity*.

8. *Return On Assets*

Return on assets adalah salah satu ukuran profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang digunakan untuk operasi. *ROA* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak terhadap total aset. *ROA* digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Posisi dari nilai *ROA* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang berbanding dengan aset yang relatif tinggi. Dalam hal ini, investor akan cenderung lebih menyukai perusahaan dengan nilai *ROA* yang tinggi, karena dengan perusahaan yang memiliki nilai *ROA* tinggi akan lebih mampu untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai *ROA* rendah. Menurut Ang (1997), semakin besarnya nilai *ROA* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) juga akan semakin besar.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian yang dilakukan mengenai *Dividend Payout Ratio* sebelumnya telah banyak dilakukan, akan tetapi hasil yang diperoleh dari berbagai penelitian yang telah tersebut sebelumnya mempunyai kesimpulan yang berbeda. Berbagai penelitian tersebut, diantaranya adalah:

- 1) Sutrisno (2001) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Publik di Indonesia”. Penelitian yang dilakukan ini menggunakan 148 perusahaan sebagai sampel. Variabel yang diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dalam penelitiannya yaitu variabel *cash position*, *growth potential*, *firm size*, *debt to equity ratio*, *profitability* dan *holding period*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel *cash position* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- 2) Michell dan Sofyan (2004) meneliti faktor-faktor yang memengaruhi *dividend payout ratio* (DPR). Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, yaitu likuiditas, *firm size*, *growth*, *stock price*, dan *capital structure*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa hanya likuiditas dan *firm size* yang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- 3) Farih (2007) melakukan penelitian dengan judul “Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2003-2005”. Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen, yaitu *cash position*, *profitability*, *firm size*, *debt to equity ratio*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash position*,

profitability, firm size, debt to equity ratio secara bersama-sama berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial, hanya variabel *cash position*, dan *profitability* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

- 4) Lisa dan Clara (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh *cash position, debt to quity ratio*, dan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *cash position* dan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
- 5) Zaipul (2011) melakukan penelitian tentang analisis *cash position, growth potential, return on equity, debt to equity ratio, firm size, investment* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang *listing* di BEI. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial, *growth potential, return on equity, firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil secara uji simultan menunjukkan variabel *cash position, growth potential, return on equity, debt to equity ratio, firm size*, dan *investment* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dividend payout ratio*.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Cash position merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan manajerial untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dalam hal ini, apabila posisi kas perusahaan kuat, maka perusahaan bisa dengan mudah mengatur keuangannya untuk keperluan membayar dividen untuk pemegang saham. Disisi lain, keberadaan kas dalam perusahaan juga berfungsi sebagai pembiayaan dalam keperluan dengan perusahaan yang lain, seperti investasi yang dilakukan dalam rangka untuk membesarkan perusahaan saat peluang tersebut diketahui dan memungkinkan untuk dilakukan. Selain itu, pengaruh dari *cash position* terhadap kebijakan pembagian dividen dalam kaitan dengan laba atau keuntungan yang diperoleh akan berpengaruh pada peningkatan di sektor operasional. Dengan demikian, posisi kas perusahaan yang kuat dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan kajian tersebut, dapat diprediksi bahwa *cash position* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Firm Size merupakan variabel yang dapat dinyatakan dengan *total assets*, dimana dalam hal ini dapat menentukan posisi suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya memperoleh laba. Dengan kata lain, apabila kondisi yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin besarnya total aset yang dimiliki, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Keberadaan sebuah perusahaan yang mapan seperti inilah yang akan mempunyai dampak positif, karena diuntungkan oleh kemudahan akses yang dimiliki dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan lain yang lebih kecil. Dengan demikian, adanya kemudahan akses dalam pasar modal yang diperoleh perusahaan dapat diartikan sebagai fleksibilitas dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana. Kemampuan untuk memperoleh dana atau pinjaman tersebut akan membantu perusahaan dalam usaha operasionalnya yang ditujukan pada peningkatan laba sebagai langkah untuk memperbesar perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa dengan semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

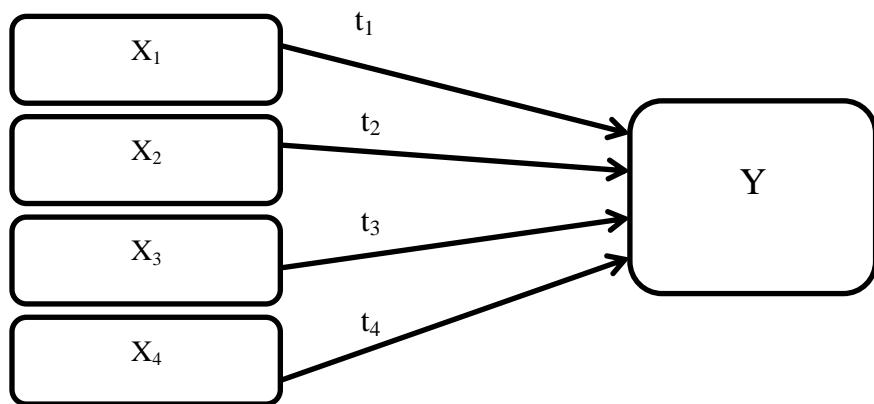
Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat utang (*leverage*). Dalam hal ini, keberadaan utang suatu perusahaan akan berpengaruh pada tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Semakin tinggi rasio hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka risiko juga akan semakin tinggi yang menjadikan beban perusahaan dalam keterkaitannya dengan pembayaran hutang yang akan semakin besar. Hal ini, dapat memberikan dampak dari segi keuntungan atau laba perusahaan yang cenderung akan menurun. Dengan kondisi tersebut, perusahaan berada dalam kondisi yang dilematis dalam melakukan kebijakan mengenai besaran jumlah dividen yang akan dibagikan, sebab penurunan keuntungan yang dialami oleh perusahaan tentu akan membuat rasio pembayaran dividen semakin kecil. Peningkatan laba atau keuntungan yang didapat belumlah menjadi tolok ukur apabila diketahui bahwa perusahaan menginginkan perluasan usaha. Kondisi semacam ini sudah tentu berdampak pada kebijakan pada tidak adanya keputusan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, keberadaan *debt to equity ratio* dapat diartikan bahwa semakin tingginya kewajiban suatu perusahaan, maka akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham, sehingga dapat dikatakan bahwa *DER* mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

4. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam bentuk total aktiva untuk menghasilkan laba dalam suatu perusahaan. Meningkatnya kinerja sebuah perusahaan dapat disinyalir akibat dari semakin besarnya *return on assets (ROA)* yang diperoleh. Hal ini dapat diartikan bahwasanya dengan semakin besarnya nilai *return on assets (ROA)* yang dimiliki perusahaan menunjukkan pula jika kinerja perusahaan semakin baik, sebab tingkat pengembalian investasi juga akan semakin besar. Dalam hal ini, peningkatan *return on assets (ROA)* yang terjadi akan berdampak pada peningkatan pendapatan dividen. Dengan demikian, semakin tingginya *ROA* dimana dalam hal ini adalah besarnya rasio profitabilitas (laba) yang dimiliki, menunjukkan kondisi tingginya tingkat keuntungan pada perusahaan. Keadaan yang semacam ini berpengaruh pada tingginya kemampuan perusahaan dalam kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga dapat diartikan bahwa dengan meningkatnya *return on assets (ROA)* juga dapat meningkatkan pula pendapatan dividen. Berdasarkan kajian tersebut menunjukkan bahwa *return on assets (ROA)* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

D. Paradigma Penelitian

Pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 secara sistematis digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

X_1 : Variabel independen *Cash Position*

X_2 : Variabel independen *Firm Size*

X_3 : Variabel independen *Debt to Equity Ratio*

X_4 : Variabel independen *Return On Assets*

Y : Variabel dependen *Dividend Payout Ratio*

t_1, t_2, t_3, t_4 : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pikir diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₁: *Cash Position* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Ha₂: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Ha₃: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Ha₄: *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana penggunaan datanya dalam bentuk angka berdasarkan pada analisis statistik. Penelitian ini merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, sehingga apabila dilihat dari tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya, penelitian ini bersifat asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal merupakan desain penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, antara variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)* sedangkan variabel independennya adalah *Cash Position (CP)*, *Firm Size (FS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)*.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dalam perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Data penelitian yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs <http://www.idx.co.id> berupa laporan keuangan (Neraca dan laporan Laba/Rugi) perusahaan manufaktur.

C. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* yang merupakan suatu kebijakan dari suatu perusahaan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna keperluan investasi dalam pengembangan usaha. Semakin tinggi tingkat *DPR* yang ditetapkan mengindikasikan bahwa semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan dalam perusahaan.

Menurut Mollah *et al*, (2000), *dividend payout ratio* ialah perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dalam setiap lembar saham pada akhir tahun dalam satuan persen dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang tidak dipengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Cash Position (CP)*, *Firm Size (FS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Return on Assets (ROA)*.

1) *Cash Position*

Cash Position merupakan hal yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan menetapkan besarnya dividen. Karena besarnya dividen yang akan dibayarkan akan sangat dipengaruhi oleh besarnya posisi kas pada suatu perusahaan. Pada waktu tertentu, posisi kas yang besar dipandang sebagai sebuah keunggulan, namun bagi investor hal tersebut dapat dianggap sebagai sinyal buruk karena tidak dapat memanfaatkan kas dengan maksimal yang berakibat kecilnya *return* dan berdampak pada *DPR*.

Sri Sudarsi (2002), menyatakan bahwa *Cash Position* dihitung berdasarkan perbandingan saldo kas akhir tahun dengan *earnings after tax* (EAT) dengan formula sebagai berikut :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{EAT}}$$

2) *Firm Size*

Firm size adalah skala besar kecilnya perusahaan yang mana merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. (Smith dan Watts 1992 dalam Farinha, 2002) menunjukkan, dasar teori pada pengaruh ukuran (*firm size*) terhadap *DPR* sangat kuat yang dapat mana dapat ditentukan dengan log *natural* dari total aset dan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \log_{\text{natural}} \text{total aset}$$

3) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER), merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar *DER* menandakan struktur permodalan perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin rendah *DER* menandakan semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

Sri Sudarsi (2002), menyatakan bahwa *DER* di ukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan dengan formula rumus :

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

4) *Return On Assets*

Return on Assets (ROA) adalah rasio perbandingan *Earning After Tax* dengan *Total Asset*. *ROA* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa atau periode sebelumnya, kemudian dianalisis untuk memproyeksikan kemampuan menghasilkan laba di masa mendatang. Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada

perusahaan yang dialokasikan dalam kebutuhannya untuk membayarkan dividen yang mana hal ini akan mempengaruhi besaran *DPR* yang akan dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Sartono Agus (2001:123), *return on assets* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan dan dihitung dengan rumus :

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

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang tediri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2002). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2013.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Sugiyono, 2002). Pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode sampel bertujuan (*purposive sampling*). Dimana kriteria sampel penelitian yang digunakan adalah:

1. Perusahaan yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian (2010-2013).
2. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan per 31 Desember selama periode penelitian (2010-2013).
3. Perusahaan yang membagikan dividen empat (4) tahun berturut-turut selama periode penelitian (2010-2013).

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan beberapa media yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia serta sumber lain yang mendukung penelitian ini yang berupa laporan keuangan (Neraca dan laporan rugi/laba) perusahaan manufaktur periode tahun 2010-2013.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data *pooling* (panel) berdasarkan laporan keuangan tahun 2010, 2011, 2012, dan 2013 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis regresi linear berganda digunakan dalam melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian yang mana bertujuan untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel independen yang diteliti dengan variabel dependennya. Sulaiman (2004:p.80) berpendapat jika suatu

variabel dependen bergantung pada lebih dari suatu variabel independen, hubungan antara kedua variabel disebut analisis berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis hipotesis dalam penelitian ini dan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program komputer SPSS versi 20.

G. Pengujian Hipotesis Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Pengujian normalitas data merupakan pengujian yang dilakukan dengan maksud untuk melihat kenormalan distribusi data yang dianalisis. Uji normalitas diuji menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan membuat hipotesis, yang mana hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_o : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Data berikut ini lolos uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada dibawah 0,05 maka data tersebut mengalami masalah normalitas.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005). Apabila terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka keterkaitan antara variabel x dan y menjadi terganggu. Oleh karena itu, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas.

Untuk melihat permasalahan pada uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan multikolinieritas adalah $\text{tolerance} \leq 0,10$ dan nilai $\text{VIF} \geq 10$ (Ghozali, 2009).

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melakukan pengujian yang mana dalam model regresi apakah terdapat kesalahan pada penggunaan periode t dengan kesalahan pada penggunaan periode t-1, mengacu pada korelasi antar keduanya. Pengukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi mengingat model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi

yakni Tes *Durbin-Watson* (D-W). Berikut ini hipotesis yang akan diuji dalam penelitian :

H_0 : Tidak terdapat autokorelasi ($r = 0$)

H_a : Terdapat autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin-Watson*, pengambilan keputusan terkait ada tidaknya autokorelasi berdasar pada ketentuan :

Tabel.1 Pengambilan keputusan ada dan tidaknya korelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d \leq 4 - d_u$

Sumber : Ghozali (2009)

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang dilakukan dalam model regresi untuk mengetahui ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain (Ghozali, 2011:139). Koefisien signifikansi dapat digunakan untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas dengan membandingkan tingkat

signifikansi yang ditetapkan sebelumnya. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak terdapat heteroskedastisitas

H_a : Terdapat heteroskedastisitas.

Pengambilan keputusan yang digunakan adalah apabila tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak (terdapat heteroskedastisitas). Sedangkan, apabila diketahui bahwa tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima (tidak terdapat heteroskedastisitas). (Usman, 2000).

2. Uji Regresi Linier Berganda

Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CP + \beta_2 FS - \beta_3 DER + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan:

DPR	: <i>Dividend Payout Ratio</i>
CP	: <i>Cash Position</i>
FS	: <i>Firm Size</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Assets</i>
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi
e	: <i>error</i>

3. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t yaitu pengujian pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% dengan derajat kebebasan ($df = (k-1)$) atau tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$. Adapun rumus hipotesisnya sebagai berikut :

a. Pengaruh *Cash Position* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio*

(Y)

$H_0 : \beta_1 < 0$, berarti X_1 tidak berpengaruh positif terhadap Y

$H_a : \beta_1 > 0$, berarti X_1 berpengaruh positif terhadap Y

b) Pengaruh *Firm Size* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_0 : \beta_2 < 0$, berarti X_2 tidak berpengaruh positif terhadap Y

$H_a : \beta_2 > 0$, berarti X_2 berpengaruh positif terhadap Y

c) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_0 : \beta_3 > 0$, berarti X_3 tidak berpengaruh negatif terhadap Y

$H_a : \beta_3 < 0$, berarti X_3 berpengaruh negatif terhadap Y

d) Pengaruh *Return On Assets* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

$H_0 : \beta_4 < 0$, berarti X_4 tidak berpengaruh positif terhadap Y

$H_a : \beta_4 > 0$, berarti X_4 berpengaruh positif terhadap Y

Ketentuan yang digunakan dalam uji parsial yang mana dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap rasio pembayaran dividen yaitu:

- a) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan sebaliknya H_a diterima.
- b) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, dan sebaliknya H_a ditolak.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hipotesis uji ini adalah:

$$H_{05} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$$

Artinya, tidak terdapat pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

$$H_{a5} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$$

Artinya, ada pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Dalam kaitan pengambilan keputusan uji F-hitung, dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, dan sebaliknya H_a ditolak.
- b) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, dan sebaliknya H_a diterima (Santoso dan Ashari, 2005).

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Nilai *Adjusted R²* yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Seleksi Sampel

Dalam bab ini, akan diuraiakan dan dijelaskan mengenai hasil analisis data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Kriteria dalam pengambilan sampel ini yaitu :

- 1) Perusahaan yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian (2010-2013).
- 2) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan per 31 Desember selama periode penelitian (2010-2013).
- 3) Perusahaan yang membagikan dividen empat (4) tahun berturut-turut selama periode penelitian (2010-2013).

Berdasarkan kriteria tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa dari 150 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat sebelas (11) perusahaan yang memenuhi kriteria dan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel *Cash Position, Firm Size, Debt*

to Equity Ratio, dan *Return On Assets*, sedangkan variabel dependennya adalah *Dividend Payout Ratio*.

2. Statistik Deskriptif

Metode statistik deskriptif merupakan suatu metode analisis dimana data-data yang dikumpulkan dan digolongkan kemudian dianalisis dan dipresentasikan secara obyektif. Metode ini memberikan suatu gambaran atau deskripsi dari data yang dilihat berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis data dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

(x)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	44	0,03	1,00	0,4144	0,245
CP	44	0,05	10,02	1,3013	1,618
FS	44	27,60	33,00	30,1630	1,423
DER	44	0,15	3,19	0,9340	0,806
ROA	44	0,01	0,72	0,1759	0,124
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Lampiran 8 halaman 107

Berdasarkan *output* tabel 1 yang didapatkan dari olah data melalui SPSS di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. *Dividend Payout Ratio*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya *DPR* seluruh perusahaan manufaktur dari 44 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,03 dengan nilai maksimum sebesar 1,00 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,4144 serta standar deviasi 0,24547. Hasil olah data diatas juga menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,4144 < 0,24547$. Hal ini dapat diartikan bahwa sebaran nilai *DPR* dapat dikatakan baik. Sehingga dapat diketahui pula bahwa perolehan nilai *DPR* tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, yaitu sebesar 1,00 dan nilai *DPR* terendah dimiliki oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, yaitu sebesar 0,03.

b. *Cash Position*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya nilai *Cash Position* seluruh perusahaan manufaktur dari 44 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,05 dengan nilai maksimum sebesar 10,02 dan rata-rata (*mean*) sebesar 1,3013 serta standar deviasi 1,6182. Diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi yaitu $1,3013 > 1,6182$, yang dapat diartikan bahwa sebaran nilai *Cash Position* adalah tidak baik. Dari data tersebut diketahui bahwa nilai *Cash Position* tertinggi dimiliki oleh PT Semen Gresik Tbk, yaitu sebesar 10,02 sedangkan nilai *Cash Position* terendah dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, yaitu sebesar 0,05.

c. *Firm Size*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, diketahui besarnya *Firm Size* seluruh perusahaan manufaktur yang diperoleh dari 44 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 27,60 dengan nilai maksimum sebesar 33,00 dan rata-rata (*mean*) sebesar 30,1630 serta standar deviasi 1,42267. Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $30,1630 < 1,42267$. Hal ini dapat diartikan bahwa sebaran nilai *Firm Size* adalah baik. Sehingga dapat diketahui bahwa nilai *Firm Size* tertinggi dimiliki oleh PT Astra International Tbk, yaitu, sebesar 33,00 dan nilai *Firm Size* terendah dimiliki oleh PT Malindo Feedmill Tbk, yaitu sebesar 27,60.

d. *Debt to Equity Ratio*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, diketahui besarnya nilai *DER* seluruh perusahaan manufaktur dari 44 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,15 dengan nilai maksimum sebesar 3,19 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,9340 serta standar deviasi sebesar 0,80552. Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,9340 < 0,80552$. Dengan ini dapat diartikan bahwa sebaran nilai *DER* adalah baik. Berdasarkan hasil tersebut, dapat diketahui pula bahwa nilai *DER* tertinggi dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, yaitu sebesar 3,19 sedangkan nilai *DER* terendah dimiliki oleh PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk, yaitu sebesar 0,15.

e. *Return On Assets*

Dari tabel 1 statistik deskriptif, besarnya nilai *ROA* seluruh perusahaan manufaktur dari 44 sampel mempunyai nilai minimum sebesar 0,01 dengan nilai maksimum sebesar 0,72 dan rata-rata (*mean*) sebesar 0,1759 serta standar deviasi sebesar 0,12378. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi, yaitu $0,1759 < 0,12378$. Hal ini dapat diartikan bahwa sebaran nilai *ROA* adalah baik. Dengan hasil tersebut diketahui pula bahwa nilai *ROA* tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk, yaitu sebesar 0,72 sedangkan nilai *ROA* terendah dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, yaitu sebesar 0,01.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian dengan metode analisis regresi linier berganda. Metode ini digunakan untuk mengetahui signifikansi dari tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat yang digunakan dalam penelitian. Untuk itu, sebelum melakukan analisis data, terlebih dahulu dilakukan tahapan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) dimana dalam tahapan ini terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi untuk kepentingan penelitian telah terdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam penelitian ini, uji yang digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk masing-masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov – Smirnov z* dari residual dengan membuat hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009).

Hasil dari pengujian ini diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N	Unstandardized Residual	
	Mean	44
Normal Parameters ^{a,b}	Std.	0,0000000
	Deviation	0,17827761
	Absolute	0,147
Most Extreme Differences	Positive	0,136
	Negative	-0,147
Kolmogorov-Smirnov Z		0,976
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,297

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Lampiran 9 halaman 108

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2 di atas, diketahui bahwa hasil *output* SPSS menunjukkan besarnya nilai K-S adalah 0,976 dengan probabilitas signifikansi 0,297 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* berada jauh diatas $\alpha = 0,05$, sehingga dengan hasil ini dapat diartikan bahwa data berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka

variabel–variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2009), untuk melihat permasalahan pada uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen lainnya. Nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan multikolinieritas adalah $\text{tolerance} \leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 .

Untuk itu, hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

		<i>Coefficients^a</i>	
<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>I</i>	(<i>Constant</i>)		
	<i>CP</i>	0,906	1,104
	<i>FS</i>	0,815	1,226
	<i>DER</i>	0,775	1,290
	<i>ROA</i>	0,962	1,040

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 10 halaman 108

Berdasarkan tabel 3 di atas, diketahui hasil perhitungan nilai *tolerance* yang menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi $< 0,10$. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada korelasi atau hubungan antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Selanjutnya, diketahui pula bahwa hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10 .

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa dari hasil olah data diatas menunjukkan model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas atau dengan kata lain model regresi layak untuk digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastistas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data silang mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) (Ghozali, 2011).

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu melakukan regresi masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Pada dasarnya, diketahui bahwa residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* merupakan nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk melakukan regresi dari nilai absolut residual terhadap variabel independen. Ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi melalui tingkat kepercayaan 5%, dimana apabila probabilitas signifikansinya diatas 5%, maka

variabel tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas, sedangkan apabila dibawah 5% terjadi hasil yang sebaliknya. Hasil pengujian tersebut diperoleh dari tabel berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
<i>I</i>	(Constant)	0,643	0,389		1,652	0,107
	<i>CP</i>	0,004	0,010	0,063	0,441	0,683
	<i>FS</i>	-0,019	0,012	-0,239	-1,489	0,144
	<i>DER</i>	0,035	0,023	0,254	1,545	0,131
	<i>ROA</i>	0,096	0,132	0,108	0,730	0,470

a. Dependent Variable: ABSOLUT

Sumber : Lampiran 11 halaman 109

Berdasarkan uji Glejser yang telah dilakukan dari tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolut Ut* (*absUt*). Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansinya yakni diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi, dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas, sehingga H_0 diterima (tidak ada heteroskedastisitas).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan

kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011).

Apabila terjadi korelasi, maka dapat dikatakan terdapat *problem autokorelasi*, dimana dalam hal ini autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dalam persamaan ini yaitu dengan menggunakan uji *Durbin Watson (DW-test)*. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,687 ^a	0,473	0,418	0,18720	1,892

a. *Predictors: (Constant), ROA, DER, FS, CP*

b. *Dependend Variable: DPR*

Sumber : Lampiran 12 halaman 109

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 5 diatas, pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,892 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson d Statistic: Significance Point For d_l and d_u* AT 0,05 Level of Significance dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 44 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k=4), maka di tabel *Durbin-Watson* akan

didapatkan nilai sebagai berikut nilai batas bawah (d_l) adalah 1,156 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,528. Diketahui bahwa nilai DW yaitu 1,892 lebih besar dari batas atas (d_u) 1,528 dan kurang dari $4 - 1,528$ ($4 - d_u$), maka jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk $d_l \leq d \leq (4 - d_u)$ dapat disimpulkan bahwa $1,156 \leq 1,892 \leq (4 - 1,528)$ tidak dapat menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin-Watson* pengambilan keputusan. Hal ini diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan adanya analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Menurut Ghozali (2009), dikatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh sebab itu, apabila terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat dan pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji

model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis data dengan menggunakan regresi berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu *cash position, firm size, debt to equity ratio* dan *return on assets* terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*. Ghazali (2009) menyatakan bahwa regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Hasil pengujian yang dilakukan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Model		<i>Coefficients^a</i>				<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	<i>Beta</i>		
<i>I</i>	(Constant)	-1,909	0,694			-2,750	0,009
	<i>CP</i>	0,021	0,019	0,137	1,118	0,270	
	<i>FS</i>	0,066	0,022	0,384	2,981	0,005	
	<i>DER</i>	0,095	0,040	0,311	2,352	0,024	
	<i>ROA</i>	1,196	0,235	0,603	5,084	0,000	

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 13 halaman 110

Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dapat dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen

maupun dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio. Berdasarkan uji statistik dengan yang dilakukan menggunakan SPSS versi 20 diatas, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CP + \beta_2 FS + \beta_3 DER + \beta_4 ROA + e$$

Dimana hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut :

$$DPR = -1,909 + 0,021CP + 0,066FS + 0,095DER + 1,196ROA + e$$

Dari hasil pengujian regresi berganda, maka dapat diketahui bahwa konstanta adalah sebesar **-1,909** yang dapat diartikan apabila tidak terdapat variabel independen seperti *cash position*, *firm size*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* maka besarnya *dividend payout ratio* adalah sebesar **-1,909** dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Konstanta (α) sebesar **-1,909** mempunyai arti apabila semua variabel independen sama dengan nol maka kebijakan dividen perusahaan manufakur bernilai sebesar **-1,909**.

Koefisien regresi *Cash Position* (X_1) pada pengujian tersebut sebesar **0,021** yang artinya memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* dimana apabila *Cash Position* naik sebesar 1 satuan, maka *DPR* akan tetap dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Koefisien regresi *Firm Size* (X_2) pada pengujian tersebut sebesar **0,066** yang artinya memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dimana apabila *firm size* naik sebesar 1 satuan, maka *DPR* akan naik sebesar **0,066** dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (X_3) pada pengujian tersebut sebesar **0,095** yang artinya memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dimana apabila *debt to equity ratio* naik sebesar 1 satuan, maka *DPR* akan naik sebesar **0,095** dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

Koefisien regresi *Return On Assets* (X_4) pada pengujian tersebut sebesar **1,196** yang artinya memiliki pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* dimana apabila *Return On Assets* naik sebesar 1 satuan, maka *DPR* akan naik sebesar **1,196** dengan asumsi besarnya variabel-variabel yang lain tidak berubah.

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian secara parsial yang dilakukan dengan uji t yaitu untuk mengetahui hubungan dari masing-masing variabel bebas (*Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets*) terhadap variabel tidak bebasnya (*Dividend Payout*

Ratio). Dasar dari pengambilan keputusan yaitu dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima
(Santoso dan Ashari 2005)

Berikut merupakan tabel uji T yang sebelumnya telah diolah menggunakan program SPSS :

Tabel 7. Uji Parsial (Uji-t)

<i>Model</i>		<i>Coefficients^a</i>				<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>		
<i>I</i>	(Constant)	-1,909	0,694			-2,750	0,009
	<i>CP</i>	0,021	0,019		0,137	1,118	0,270
	<i>FS</i>	0,066	0,022		0,384	2,981	0,005
	<i>DER</i>	0,095	0,040		0,311	2,352	0,024
	<i>ROA</i>	1,196	0,235		0,603	5,084	0,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Lampiran 13 halaman 110

Berdasarkan hasil pada tabel 7 di atas, diketahui bahwa *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* memiliki koefisien arah positif. Untuk itu, hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Hasil Pengujian Hipotesis

1. Analisis Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_1 < 0$ artinya tidak terdapat pengaruh positif *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_1 > 0$ artinya terdapat pengaruh positif *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel *Cash Position* dengan nilai koefisien sebesar 0,021 dengan nilai $t = 1,118$, dan probabilitas sebesar 0,270. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,270 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *cash position* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2013, sehingga hipotesis pertama ditolak.

2. Analisis Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_0 : \beta_2 < 0$ artinya tidak terdapat pengaruh positif *firm size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_a : \beta_2 > 0$ artinya terdapat pengaruh positif *firm size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel *Firm Size* dengan nilai koefisien 0,066 dengan nilai $t = 2,981$ dan probabilitas sebesar 0,005. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,005 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2013, sehingga hipotesis kedua diterima.

3. Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_0^3 : \beta_3 > 0$ artinya tidak ada pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_{a3} : \beta_3 < 0$ artinya ada pengaruh negatif *debt to equity ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai koefisien 0,095 dengan nilai t sebesar = 2,352 dan probabilitas sebesar 0,024. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,024 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada industri manufakur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2013, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4. Analisis Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_0^4 : \beta_4 < 0$ artinya tidak ada pengaruh positif *return on assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

$H_{a4} : \beta_4 > 0$ artinya ada pengaruh positif *return on assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

~Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel *ROA* dengan

nilai koefisien 1,196 dengan nilai t sebesar = 5,084 dan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *ROA* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2013, sehingga hipotesis keempat diterima.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. $H_{05} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, = 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh variabel *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. $H_{a5} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \neq 0$ artinya, terdapat pengaruh variabel *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 8. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,224	4	0,306	8,734	0,000 ^b
	Residual	1,367	39	0,035		
	Total	2,591	43			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, CP, FS

Sumber : Lampiran 14 halaman 110

Dari tabel 8 diperoleh nilai F hitung sebesar 8,734 dan signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Cash Position, Firm Size, Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2013 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Dapat dikatakan bahwa, semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka dapat dikatakan semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Begitu pula sebaliknya, apabila semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula

pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil penelitian dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
<i>I</i>	0,687 ^a	0,473	0,418	0,18720

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, FS, CP

Sumber : Lampiran 15 halaman 111

Berdasarkan tabel 9 di atas, hasil uji *adjusted R²* pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,418. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* sebesar 41,8%, sedangkan sisanya sebesar 58,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh secara Parsial

a. Pengaruh *Cash Position* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis statistik untuk variabel *Cash Position* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,118. Hasil statistik uji t untuk variabel *Cash Position* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,270 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *cash*

position tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Lisa dan Clara (2009) yang menyatakan bahwa *Cash position* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan hasil tersebut, penelitian ini konsisten sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Albertus Karjono (2010), yang menunjukkan hasil bahwa *cash positon* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Dalam hal ini dapat dijelaskan bahwa keberadaan kas perusahaan tidaklah menjadi pertimbangan bagi manajemen sebagai penentu besaran jumlah dividen yang akan dibayarkan. Perusahaan biasanya lebih memilih menggunakan keberadaan kasnya sebagai biaya operasional maupun pengembangan perusahaan, sedangkan dalam kaitan dengan kebijakan pembayaran dividen, perusahaan akan membayarkannya saat perusahaan mendapatkan keuntungan setelah dikurangi pajak.

Kondisi tersebut menunjukkan pula bahwa posisi kas turut bergantung pada kemampuan perusahaan dalam pengelolaannya. Kebijakan pembayaran dividen yang merupakan arus kas keluar tentu membutuhkan ketersediaan kas yang cukup. Apabila keuntungan yang diperoleh tinggi dengan beban pinjaman beserta bunga yang rendah sekalipun, sedangkan posisi kas yang tidak mendukung akan memiliki

pengaruh yang rendah pula pada kemampuan perusahaan membayarkan dividennya.

b. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis statistik untuk variabel *Firm Size* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,981. Hasil statistik uji t untuk variabel *Firm Size* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini konsisten sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Zaipul (2011) yang menyatakan bahwa semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka kondisi tersebut memungkinkan pada semakin besarnya pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kemudahan akses yang diperoleh ke pasar modal sebagai kemampuan yang fleksibel bagi perusahaan, menjadi faktor yang menguntungkan dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana dari pasar modal yang lebih besar. Alhasil, perusahaan mempunyai rasio pembayaran dividen yang cukup besar dimana dalam hal ini perusahaan yang sudah besar biasanya memiliki total aset yang besar pula.

Hal ini menunjukkan bahwa *total assets* yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Pinjaman tersebut digunakan kembali untuk menambah aset

perusahaan, sehingga akan meningkatkan operasional dan penjualan perusahaan. Penjualan yang meningkat akan meningkatkan laba bersih yang mana dari laba bersih yang meningkat, perusahaan akan mengurangi saldo laba pada neraca untuk meningkatkan kemampuan rasio pembayaran dividen.

c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis statistik untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (*DER*) diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif sebesar 2,352. Hasil statistik uji t untuk *DER* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *DER* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Zaipul (2011), yang menyatakan mengenai tidak signifikannya variabel *DER* terhadap kebijakan dividen dimana penelitian tersebut mengatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Namun, sejalan dengan yang dilakukan oleh Firmansyah (2011) yang mendapatkan hasil bahwa *DER* berpengaruh secara positif dan signifikan.

Dengan signifikannya variabel *DER* terhadap variabel *DPR* yang didapatkan dalam penelitian ini, menunjukkan adanya pandangan dari investor yang berbeda dalam pertimbangannya dengan posisi *DER*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang

merupakan tanggung jawab perusahaan keterkaitannya dengan pinjaman yang dilakukan, membuat perusahaan memandang bahwa kondisi ini dapat menambah dana bagi perusahaan sebagai modal pertumbuhan usaha yang nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen.

Sekalipun kondisi *DER* yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya pula kewajiban yang harus ditanggung perusahaan, namun investor juga memandang bahwa perluasan usaha serta pendanaan operasional perusahaan tidak serta merta dapat dibiayai oleh penggunaan modal sendiri, sehingga akan menjadi kondisi yang menguntungkan bagi investor karena keberadaan pinjaman yang tinggi dapat menaikkan rasio pembayaran dividen.

d. Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil analisis statistik untuk variabel *ROA* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 5,084. Hasil statistik uji t untuk variabel *ROA* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sehingga hipotesis keempat diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Danica (2007) dan Zaipul (2011) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *ROA*, maka kemungkinan pembagian dividen semakin besar. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang

didapatkan perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Peningkatan keuntungan yang didapatkan sudah tentu menjadi hal yang menggembirakan bagi para pemegang saham, karena akan menaikkan porsi dalam pembayaran dividen.

Hal tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam meningkatkan citranya di pasar modal, sebab perolehan peningkatan laba memiliki berpengaruh dengan peningkatan pembayaran dividen yang nantinya dapat menaikkan nilai salah perusahaan. Sehingga, akan menjadi hal yang menarik dimata calon investor, karena keberadaan peningkatan nilai saham merupakan sinyal yang menarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut karena dianggap menguntungkan.

2. Pengaruh secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* secara simultan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan hasil analisis diatas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,418. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets*, sebesar 41,8%, sedangkan sisanya sebesar 58,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Hasil tersebut juga menunjukkan nilai F hitung sebesar 8,734 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *Cash Position* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1,118. Hasil statistik uji t untuk variabel *Cash Position* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,270 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Cash Position* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. *Firm Size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dapat dibuktikan berdasar hasil analisis statistik untuk variabel *Firm Size* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 2,981. Hasil statistik uji t untuk variabel *Firm Size* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
3. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif sebesar 2,352. Hasil statistik uji t untuk *DER* diperoleh nilai

signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *ROA* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 5,084. Hasil statistik uji t untuk variabel *ROA* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
5. Hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*, berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis diatas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 4,18. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*, sebesar 41,8%, sedangkan sisanya 58,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05 yang berarti bahwa *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*, secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan untuk menguji hipotesis merupakan sampel kecil dari klasifikasi industri yang ada pada industri manufaktur, sehingga hasil penelitian belum tentu mampu mewakili keseluruhan industri yang ada.
2. Keterbatasan penelitian ini terdapat pada jangka waktu penelitian yang relatif pendek bila dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu, sehingga menyebabkan terbatasnya jumlah sampel yang digunakan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel dari banyaknya variabel yang ada yaitu *Cash Position*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets*, sehingga nantinya bagi peneliti berikutnya diharapkan untuk menggunakan variabel lain dalam penelitian yang akan dilakukan.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dihasilkan dalam penelitian ini, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Investor

Sebaiknya sebelum memutuskan untuk melakukan investasi agar lebih memperhatikan variabel *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*, sebab variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang dapat memprediksi pembagian *Dividend Payout Ratio* dalam perusahaan.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan variabel *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Assets*, dalam konteks pencapaian tingkat laba yang diharapkan dengan tujuan menentukan kebijakan dividen. Perusahaan diharapkan dapat mewujudkan kebijakan dividen yang optimal, dimana perusahaan memperhatikan ukuran perusahaan, jumlah pinjaman, maupun kinerja, sehingga menjadi hubungan yang saling menguntungkan antara investor dengan perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

- a. Tahun observasi menggunakan rentang tahun hingga waktu yang paling baru, sehingga dapat lebih mengetahui keadaan perusahaan saat ini.
- b. Berdasarkan pengujian statistik yang dilakukan hanya terdapat tiga variabel yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel yang sudah ada dengan variabel lainnya yang belum diteliti untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Indonesia. Mediasoft.
- Anil, Kanwal and Kapoor, Sujana. 2008. "Determinants of Dividend Payout Ratios-A Study of Indian Information Technology Sector". *International Research Journal of Finance and Economics* – Issue 15 (2008).p.63-71.
- Baridwan, Zaky. 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Brigham, Eugene F. and Gapenski Louise C. 1996). *Intermediate Financial Management*, 5 th Edition, New York: The Dryden Press.
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia". *Thesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Farinha, J. 2002. "Dividend Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypothesis: An Empirical Analysis". *Journal of Financial Research*.
- Firmansyah, Tri Yoga. 2011. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Assets Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal tidak diterbitkan*. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gugler, K., & Yurtoglu, BB. 2003. Corporate Governance and Dividend Pay out Policy in Germany. *European Economic Review* 47;731-758.
- Hanafi, Mamduh, M., 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-UGM.

- Harjito, D. A., & Nurfauziah. 2006. Hubungan Kebijakan Hutang, Insider Ownership dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 2;161-181.
- Husnan, Suad, 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2007, *Standar Akuntansi Keuangan per 1 September 2007*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. (1976). “ Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4:305-360.
- Kadir, Abdul. 2010. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 11 No 1.p.10-20.
- Kowalewski, Stetsyuk and Talavera. 2007. “Do Corporate Governance and Ownership Determine Dividend Policy in Poland?”. *National Bank of Poland’s Journal on Economics and Finance*. Bank I Kredyt listopad-grudzien Vol.38 .p.60-86.
- Marlina, L dan Clara D.2009.”Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio”. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Munawir. S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mollah, et al. 2000. *The influence of agency costs on dividend policy in the an emerging market: evidence from the Dhaka stock exchange*. Diakses dari <http://www.bath.ac.uk>. Diakses Juni.
- Myers, Melissa, and Bacon, Franck. 2002. “The Determinants of Corporate Dividend Policy”. *Academy of Accounting and Financial Studies*, Volume 7, Number 1.p.105-110.

Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-UGM.

Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ), *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Volume 9 No.1, Hal.76-88.

Sutrisno, 2001. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Usman, Husnaidan R, Purnomo Setyadi Akbar. 2000. *Pengantar Statistika*. Edisi Satu. Jakarta: Bumi Aksara.

Warsono, J. Fred and Thomas E. Copeland, 2001. Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan, Terjemahan Penerbit. Jakarta: Binarupa Aksara.

Zaipul, Ahmad. 2010. Analisis Cash Position, Growth Potential, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Investment Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di BEI. *Jurnal tidak diterbitkan*. FE. Universitas Gunadarma.

<http://www.idx.co.id>

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Perusahaan Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ALMI	PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
2	AMFG	PT ASAHIJAS FLAT GLASS Tbk
3	ASII	PT ASTRA INTERNASIONAL Tbk
4	CPIN	PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA Tbk
5	GGRM	PT GUDANG GARAM Tbk
6	INDF	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk
7	INTP	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKASA Tbk
8	KLBF	PT KALBE FARMA Tbk
9	MAIN	PT MALINDO FEEDMILL Tbk
10	SMGR	PT SEMEN GRESIK Tbk
11	UNVR	PT UNILEVER INDONESIA Tbk

Lampiran 2: Dividend Payout Ratio (DPR)

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

NO	DPR (x)	2010 (%)	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)
1	ALMI	49,31	28,11	44,16	23,58
2	AMFG	10,49	10,30	10,02	10,26
3	ASII	13,24	45,07	45,03	45,04
4	CPIN	2,95	29,24	28,10	29,80
5	GGRM	40,84	39,31	38,35	35,56
6	INDF	39,55	49,93	49,81	49,80
7	INTP	30,02	29,99	34,80	66,13
8	KLBF	55,27	65,09	66,77	44,97
9	MAIN	17,52	20,64	20,15	14,05
10	SMGR	50,00	50,00	45,00	45,00
11	UNVR	100,02	100,06	99,96	99,93

Lampiran 2.1

Dividend Payout Ratio tahun 2010

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

NO	KODE	Dividend Per Share (dalam Rp)	Earnings Per Share (dalam Rp)	DPR (%)
1	ALMI	70.00	141.97	49,31
2	AMFG	80.00	762.61	10,49
3	ASII	470.00	3.548.60	13,24
4	CPIN	39.80	1.347.89	2,95
5	GGRM	800.00	2.154.93	40,84
6	INDF	133.00	336.30	39,55
7	INTP	263.00	876.05	30,02
8	KLBF	70.00	126.66	55,27
9	MAIN	93.00	530.87	17,52
10	SMGR	306.26	612.53	50,00
11	UNVR	444.00	443.90	100,02

Lampiran 2.2

Dividend Payout Ratio tahun 2011

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

NO	KODE	Dividend Per Share (dalam Rp)	Earnings Per Share (dalam Rp)	DPR (%)
1	ALMI	50.00	177.87	28,11
2	AMFG	80.00	776.49	10,30
3	ASII	1.980.00	4.393.14	45,07
4	CPIN	42.00	143.64	29,24
5	GGRM	800.00	2.543.57	39,31
6	INDF	175.00	350.46	49,93
7	INTP	293.00	977.10	29,99
8	KLBF	95.00	145.95	65,09
9	MAIN	25.00	121.10	20,64
10	SMGR	330.89	661.79	50,00
11	UNVR	546.00	545.66	100,06

Lampiran 2.3

Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2012

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

NO	KODE	Dividend Per Share (dalam Rp)	Earnings Per Share (dalam Rp)	DPR (%)
1	ALMI	20.00	45.29	44,16
2	AMFG	80.00	798.64	10,02
3	ASII	216.00	479.73	45,03
4	CPIN	46.00	163.68	2,81
5	GGRM	800.00	2.086.06	38,35
6	INDF	185.00	371.41	49,81
7	INTP	450.00	1.293.15	34,80
8	KLBF	19.00	28.45	66,77
9	MAIN	36.00	178.62	20,15
10	SMGR	367.74	817.20	45,00
11	UNVR	634.00	634.24	99,96

Lampiran 2.4

Dividend Payout Ratio (DPR) tahun 2013

Rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \times 100\%$$

NO	KODE	Dividend Per Share (dalam Rp)	Earnings Per Share (dalam Rp)	DPR (%)
1	ALMI	20.00	84.80	23,58
2	AMFG	80.80	779.63	10,26
3	ASII	216.00	479.63	45,04
4	CPIN	46.00	154.34	2,98
5	GGRM	800.00	2.249.76	35,56
6	INDF	142.00	285.16	49,8
7	INTP	900.00	1.361.02	66,13
8	KLBF	17.00	37.80	44,97
9	MAIN	20.00	142.33	14,05
10	SMGR	407.42	905.37	45,00
11	UNVR	701.00	701.52	99,93

Lampiran 3 : Cash Position (CP)

Rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earnings After Tax}}$$

<i>CP</i> (x)	2010	2011	2012	2013
ALMI	1,2902	2,0301	3,1324	0,3683
AMFG	1,6349	1,7414	1,8696	2,5465
ASII	0,4060	0,6142	0,4922	0,7827
CPIN	0,5932	0,3709	0,3561	0,4535
GGRM	0,2964	0,2208	0,3160	0,3203
INDF	2,5989	2,6007	2,7389	2,6478
INTP	1,4528	1,9060	2,1989	2,4138
KLBF	1,4129	1,4882	1,0495	0,7117
MAIN	0,6613	0,4253	0,2995	0,3427
SMGR	10,0209	0,8523	0,6256	0,7020
UNVR	0,0939	0,0807	0,0475	0,0488

Lampiran 3.1

Cash Position (CP) tahun 2010

Rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earnings After Tax}}$$

	Kas Akhir Tahun (dalam jutaan Rp)	Earnings After Tax (dalam jutaan Rp)	Cash Position
ALMI	56.412	43.723	1,2902
AMFG	541.102	330.973	1,6349
ASII	7.005.000	17.255.000	0,4060
CPIN	1.316.840	2.219.861	0,5932
GGRM	1.249.249	4.214.789	0,2964
INDF	10.439.353	4.016.793	2,5989
INTP	4.684.870	3.224.681	1,4528
KLBF	1.901.872	1.346.098	1,4129
MAIN	118.971	179.906	0,6613
SMGR	3.664.278	3.656.622	10,0209
UNVR	317.759	3.384.648	0,0939

Lampiran 3.2

Cash Position (CP) tahun 2011

Rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earnings After Tax}}$$

	Kas Akhir Tahun (dalam jutaan Rp)	Earnings After Tax (dalam jutaan Rp)	Cash Position
ALMI	99.135	48.832	2,0301
AMFG	586.851	336.995	1,7414
ASII	13.111.000	2.1348.000	0,6142
CPIN	876.198	2.362.497	0,3709
GGRM	1.094.895	4.958.102	0,2208
INDF	13.049.048	5.017.425	2,6007
INTP	6.864.567	3.601.516	1,9060
KLBF	2.291.336	1.539.721	1,4882
MAIN	87.179	204.966	0,4253
SMGR	3.375.645	3.960.605	0,8523
UNVR	336.143	4.164.304	0,0807

Lampiran 3.3

Cash Position (CP) tahun 2012

Rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earnings After Tax}}$$

	Kas Akhir Tahun (dalam jutaan Rp)	Earnings After Tax (dalam jutaan Rp)	Cash Position
ALMI	47.688	15.224	3,1324
AMFG	648.021	346.609	1,8696
ASII	11.055.000	22.460.000	0,4922
CPIN	954.694	2.680.872	0,3561
GGRM	1.285.799	4.068.711	0,3160
INDF	13.343.028	4.871.745	2,7389
INTP	10.474.126	4.763.388	2,1989
KLBF	1.859.663	1.772.035	1,0495
MAIN	90.563	302.421	0,2995
SMGR	3.081.102	4.924.791	0,6256
UNVR	229.690	4.839.145	0,0475

Lampiran 3.4

Cash Position (CP) tahun 2013

Rumus :

$$\text{Cash Position} = \frac{\text{Kas Akhir Tahun}}{\text{Earnings After Tax}}$$

	Kas Akhir Tahun (dalam jutaan Rp)	Earnings After Tax (dalam jutaan Rp)	Cash Position
ALMI	27.850	75.619	0,3683
AMFG	861.619	338.358	2,5465
ASII	18.557.000	23.708.000	0,7827
CPIN	1.146.852	2.528.690	0,4535
GGRM	1.404.108	4.383.932	0,3203
INDF	13.666.194	5.161.247	2,6478
INTP	12.595.187	5.217.953	2,4138
KLBF	1.426.461	2.004.244	0,7117
MAIN	82.819	241.633	0,3427
SMGR	4.108.092	5.852.023	0,7020
UNVR	261.202	5.352.625	0,0488

Lampiran 4: Firm Size (FS)

	Total Aset 2010 (dalam jutaan Rp)	Total Aset 2011 (dalam jutaan Rp)	Total Aset 2012 (dalam jutaan Rp)	Total Aset 2013 (dalam jutaan Rp)
ALMI	1.504.154	1.791.523	1.881.569	2.752.078
AMFG	2.372.657	2.690.595	3.115.421	3.539.393
ASII	112.857.000	153.521.000	182.274.000	213.994.000
CPIN	6.518.276	8.848.204	12.348.627	15.722.197
GGRM	30.741.679	39.088.705	41.509.325	50.770.251
INDF	47.275.955	53.585.933	59.324.207	78.092.789
INTP	15.346.146	18.151.331	22.755.160	26.607.241
KLBF	7.032.497	8.274.554	9.417.957	11.315.061
MAIN	966.319	1.327.801	1.799.882	2.214.399
SMGR	15.562.999	19.661.603	26.579.084	30.792.884
UNVR	8.701.262	10.482.312	11.984.979	7.485.249

Lampiran 4.1

Firm Size (FS) tahun 2010

Rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural (LN) Total Asset}$$

	Total Aset 2010 (dalam jutaan Rp)	<i>Firm Size</i> (LN Total Aset)
ALMI	1.504.154	28,0393
AMFG	2.372.657	28,4950
ASII	112.857.000	32,3571
CPIN	6.518.276	29,5056
GGRM	30.741.679	31,0566
INDF	47.275.955	31,4870
INTP	15.346.146	30,3619
KLBF	7.032.497	29,5816
MAIN	966.319	27,5968
SMGR	15.562.999	30,3759
UNVR	8.701.262	29,7945

Lampiran 4.2

Firm Size (FS) tahun 2011

Rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural (LN) Total Asset}$$

	Total Aset 2011 (dalam jutaan Rp)	<i>Firm Size</i> (LN Total Aset)
ALMI	1.791.523	28,2141
AMFG	2.690.595	28,6208
ASII	153.521.000	32,6649
CPIN	8.848.204	29,8112
GGRM	39.088.705	31,2969
INDF	53.585.933	31,6123
INTP	18.151.331	30,5298
KLBF	8.274.554	29,7442
MAIN	1.327.801	27,9145
SMGR	19.661.603	30,6097
UNVR	10.482.312	29,9807

Lampiran 4.3

Firm Size (FS) tahun 2012

Rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural (LN) Total Asset}$$

	Total Aset 2012 (dalam jutaan Rp)	<i>Firm Size</i> (LN Total Aset)
ALMI	1.881.569	28,2631
AMFG	3.115.421	28,7674
ASII	182.274.000	32,8365
CPIN	12.348.627	30,1446
GGRM	41.509.325	31,3569
INDF	59.324.207	31,7140
INTP	22.755.160	30,7558
KLBF	9.417.957	29,8736
MAIN	1.799.882	28,2187
SMGR	26.579.084	30,9111
UNVR	11.984.979	30,1147

Lampiran 4.4

Firm Size (FS) tahun 2013

Rumus :

$$\text{Firm Size} = \text{Log Natural (LN) Total Asset}$$

	Total Aset 2013 (dalam jutaan Rp)	<i>Firm Size</i> (LN Total Aset)
ALMI	2.752.078	28,6434
AMFG	3.539.393	28,8950
ASII	213.994.000	32,9970
CPIN	15.722.197	30,3861
GGRM	50.770.251	31,5583
INDF	78.092.789	31,9889
INTP	26.607.241	30,9122
KLBF	11.315.061	30,0572
MAIN	2.214.399	28,4260
SMGR	30.792.884	31,0583
UNVR	7.485.249	29,6440

Lampiran 5 : Debt to Equity Ratio (DER)

Rumus :

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

	DER 2010	DER 2011	DER 2012	DER 2013
ALMI	1,9738	2,4678	2,2006	3,1867
AMFG	0,2874	0,2542	0,2679	0,2821
ASII	0,9230	1,0243	1,0295	1,0152
CPIN	0,4543	0,4296	0,5103	0,5800
GGRM	0,4419	0,5921	0,5602	0,7259
INDF	0,9022	0,6952	0,7375	1,0351
INTP	0,1714	0,1536	0,1718	0,1580
KLBF	0,2184	0,2699	0,2776	0,3312
MAIN	2,7533	2,1478	1,6396	1,5675
SMGR	0,2820	0,3453	0,4632	0,4128
UNVR	1,1491	1,8477	2,0201	2,1373

Lampiran 5.1

Debt to Equity Ratio (DER) tahun 2010

Rumus :

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

	Total Hutang (dalam jutaan Rp)	Total Ekuitas (dalam jutaan Rp)	DER 2010
ALMI	998.356	505.798	1,9738
AMFG	529.732	1.842.925	0,2874
ASII	54.168.000	58.689.000	0,9230
CPIN	2.036.240	4.482.036	0,4543
GGRM	9.421.403	21.320.276	0,4419
INDF	22.423.117	24.852.838	0,9022
INTP	2.245.548	13.100.589	0,1714
KLBF	1.260.361	5.771.917	0,2184
MAIN	710.475	258.046	2,7533
SMGR	3.423.246	12.139.753	0,2820
UNVR	4.652.409	4.048.853	1,1491

Lampiran 5.2

Debt to Equity Ratio (DER) tahun 2011

Rumus :

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

	Total Hutang (dalam jutaan Rp)	Total Ekuitas (dalam jutaan Rp)	DER 2011
ALMI	1.274.907	516.616	2,4678
AMFG	545.395	2.145.200	0,2542
ASII	77.683.000	75.838.000	1,0243
CPIN	2.658.734	6.189.470	0,4296
GGRM	14.537.777	24.550.928	0,5921
INDF	21.975.708	31.610.225	0,6952
INTP	2.417.380	15.733.951	0,1536
KLBF	1.758.619	6.515.935	0,2699
MAIN	905.977	421.825	2,1478
SMGR	5.046.506	14.615.097	0,3453
UNVR	6.801.375	3.680.937	1,8477

Lampiran 5.3

Debt to Equity Ratio (DER) tahun 2012

Rumus :

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

	Total Hutang (dalam jutaan Rp)	Total Ekuitas (dalam jutaan Rp)	DER 2012
ALMI	1.293.685	587.883	2,2006
AMFG	658.332	2.457.089	0,2679
ASII	92.460.000	89.814.000	1,0295
CPIN	4.172.163	8.176.464	0,5103
GGRM	14.903.612	26.605.713	0,5602
INDF	25.181.533	34.142.674	0,7375
INTP	3.336.422	19.418.738	0,1718
KLBF	2.046.314	7.371.644	0,2776
MAIN	1.118.011	681.871	1,6396
SMGR	8.414.229	18.164.855	0,4632
UNVR	8.016.614	3.968.365	2,0201

Lampiran 5.4

Debt to Equity Ratio (DER) tahun 2013

Rumus :

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

	Total Hutang (dalam jutaan Rp)	Total Ekuitas (dalam jutaan Rp)	DER 2013
ALMI	2.094.737	657.342	3,1867
AMFG	778.666	2.760.727	0,2821
ASII	107.806.000	106.188.000	1,0152
CPIN	5.771.297	9.950.900	0,5800
GGRM	21.353.980	29.416.271	0,7259
INDF	39.719.660	38.373.129	1,0351
INTP	3.629.554	22.977.687	0,1580
KLBF	2.815.103	8.499.958	0,3312
MAIN	1.351.916	862.483	1,5675
SMGR	8.999.908	21.803.976	0,4128
UNVR	9.093.518	4.254.670	2,1373

Lampiran 6: Return On Assets (ROA)

Rumus :

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

	ROA 2010	ROA 2011	ROA 2012	ROA 2013
ALMI	0,0291	0,0273	0,0081	0,0275
AMFG	0,1395	0,1252	0,1113	0,0956
ASII	0,1529	0,1391	0,1232	0,1108
CPIN	0,3406	0,2670	0,2171	0,1608
GGRM	0,1371	0,1268	0,0980	0,0863
INDF	0,0850	0,0936	0,0821	0,0661
INTP	0,2101	0,1984	0,2093	0,1961
KLBF	0,1914	0,1861	0,1882	0,1771
MAIN	0,1862	0,1544	0,1680	0,1091
SMGR	0,2350	0,2014	0,1853	0,1900
UNVR	0,3890	0,3973	0,4038	0,7151

Lampiran 6.1

Return On Assets (ROA) tahun 2010

Rumus :

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

	Laba Setelah Pajak (dalam jutaan Rp)	Total Aktiva (dalam jutaan Rp)	ROA 2010
ALMI	43.723	1.504.154	0,0291
AMFG	330.973	2.372.657	0,1395
ASII	17.255.000	112.857.000	0,1529
CPIN	2.219.861	6.518.276	0,3406
GGRM	4.214.789	30.741.679	0,1371
INDF	4.016.793	47.275.955	0,0850
INTP	3.224.681	15.346.146	0,2101
KLBF	1.346.098	7.032.497	0,1914
MAIN	179.906	966.319	0,1862
SMGR	3.656.622	15.562.999	0,2350
UNVR	3.384.648	8.701.262	0,3890

Lampiran 6.2

Return On Assets (ROA) tahun 2011

Rumus :

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

	Laba Setelah Pajak (dalam jutaan Rp)	Total Aktiva (dalam jutaan Rp)	ROA 2011
ALMI	48.832	1.791.523	0,0273
AMFG	336.995	2.690.595	0,1252
ASII	21.348.000	153.521.000	0,1391
CPIN	2.362.497	8.848.204	0,2670
GGRM	4.958.102	39.088.705	0,1268
INDF	5.017.425	53.585.933	0,0936
INTP	3.601.516	18.151.331	0,1984
KLBF	1.539.721	8.274.554	0,1861
MAIN	204.966	1.327.801	0,1544
SMGR	3.960.605	19.661.603	0,2014
UNVR	4.164.304	10.482.312	0,3973

Lampiran 6.3

Return On Assets (ROA) tahun 2012

Rumus :

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

	Laba Setelah Pajak (dalam jutaan Rp)	Total Aktiva (dalam jutaan Rp)	ROA 2012
ALMI	15.224	1.881.569	0,0081
AMFG	346.609	3.115.421	0,1113
ASII	22.460.000	182.274.000	0,1232
CPIN	2.680.872	12.348.627	0,2171
GGRM	4.068.711	41.509.325	0,0980
INDF	4.871.745	59.324.207	0,0821
INTP	4.763.388	22.755.160	0,2093
KLBF	1.772.035	9.417.957	0,1882
MAIN	302.421	1.799.882	0,1680
SMGR	4.924.791	26.579.084	0,1853
UNVR	4.839.145	11.984.979	0,4038

Lampiran 6.4

Return On Assets (ROA) tahun 2013

Rumus :

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

	Laba Setelah Pajak (dalam jutaan Rp)	Total Aktiva (dalam jutaan Rp)	ROA 2013
ALMI	75.619	2.752.078	0,0275
AMFG	338.358	3.539.393	0,0956
ASII	23.708.000	213.994.000	0,1108
CPIN	2.528.690	15.722.197	0,1608
GGRM	4.383.932	50.770.251	0,0863
INDF	5.161.247	78.092.789	0,0661
INTP	5.217.953	26.607.241	0,1961
KLBF	2.004.244	11.315.061	0,1771
MAIN	241.633	2.214.399	0,1091
SMGR	5.852.023	30.792.884	0,1900
UNVR	5.352.625	7.485.249	0,7151

Lampiran 7

Variabel Penelitian

TAHUN	KODE	Variabel Penelitian				
		Variabel Dependen	Variabel Independen			
			DPR	CP	FS	DER
2010	ALMI	0,4931	1,2902	28,0393	1,9738	0,0291
	AMFG	0,1049	1,6349	28,4950	0,2874	0,1395
	ASII	0,1324	0,4060	32,3571	0,9230	0,1529
	CPIN	0,0295	0,5932	29,5056	0,4543	0,3406
	GGRM	0,4084	0,2964	31,0566	0,4419	0,1371
	INDF	0,3955	2,5989	31,4870	0,9022	0,0850
	INTP	0,3002	1,4528	30,3619	0,1714	0,2101
	KLBF	0,5527	1,4129	29,5816	0,2184	0,1914
	MAIN	0,1752	0,6613	27,5968	2,7533	0,1862
	SMGR	0,5000	10,0209	30,3759	0,2820	0,2350
2011	UNVR	1,0002	0,0939	29,7945	1,1491	0,3890
	ALMI	0,2811	2,0301	28,2141	2,4678	0,0273
	AMFG	0,1030	1,7414	28,6208	0,2542	0,1252
	ASII	0,4507	0,6142	32,6649	1,0243	0,1391
	CPIN	0,2924	0,3709	29,8112	0,4296	0,2670
	GGRM	0,3931	0,2208	31,2969	0,5921	0,1268
	INDF	0,4993	2,6007	31,6123	0,6952	0,0936
	INTP	0,2999	1,9060	30,5298	0,1536	0,1984
	KLBF	0,6509	1,4882	29,7442	0,2699	0,1861
	MAIN	0,2064	0,4253	27,9145	2,1478	0,1544
2012	SMGR	0,5000	0,8523	30,6097	0,3453	0,2014
	UNVR	1,0006	0,0807	29,9807	1,8477	0,3973
	ALMI	0,4416	3,1324	28,2631	2,2006	0,0081
	AMFG	0,1002	1,8696	28,7674	0,2679	0,1113
	ASII	0,4503	0,4922	32,8365	1,0295	0,1232
	CPIN	0,2810	0,3561	30,1446	0,5103	0,2171
	GGRM	0,3835	0,3160	31,3569	0,5602	0,0980
	INDF	0,4981	2,7389	31,7140	0,7375	0,0821
	INTP	0,3480	2,1989	30,7558	0,1718	0,2093
	KLBF	0,6677	1,0495	29,8736	0,2776	0,1882
	MAIN	0,2015	0,2995	28,2187	1,6396	0,1680
	SMGR	0,4500	0,6256	30,9111	0,4632	0,1853
	UNVR	0,9996	0,0475	30,1147	2,0201	0,4038

2013	ALMI	0,2358	0,3683	28,6434	3,1867	0,0275
	AMFG	0,1026	2,5465	28,8950	0,2821	0,0956
	ASII	0,4504	0,7827	32,9970	1,0152	0,1108
	CPIN	0,2980	0,4535	30,3861	0,5800	0,1608
	GGRM	0,3556	0,3203	31,5583	0,7259	0,0863
	INDF	0,4980	2,6478	31,9889	1,0351	0,0661
	INTP	0,6613	2,4138	30,9122	0,1580	0,1961
	KLBF	0,4497	0,7117	30,0572	0,3312	0,1771
	MAIN	0,1405	0,3427	28,4260	1,5675	0,1091
	SMGR	0,4500	0,7020	31,0583	0,4128	0,1900
	UNVR	0,9993	0,0488	29,6440	2,1373	0,7151

Lampiran 8

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	44	,03	1,00	,4144	,24547
CP	44	,05	10,02	1,3013	1,61820
FS	44	27,60	33,00	30,1630	1,42267
DER	44	,15	3,19	,9340	,80552
ROA	44	,01	,72	,1759	,12378
Valid N (listwise)	44				

Lampiran 9

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,17827761
	Absolute	,147
Most Extreme Differences	Positive	,136
	Negative	-,147
Kolmogorov-Smirnov Z		,976
Asymp. Sig. (2-tailed)		,297

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 10

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 CP	,906	1,104	
FS	,815	1,226	
DER	,775	1,290	
ROA	,962	1,040	

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 11

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,643	,389		1,652	,107
	CP	,004	,010	,063	,411	,683
	FS	-,019	,012	-,239	-1,489	,144
	DER	,035	,023	,254	1,545	,131
	ROA	,096	,132	,108	,730	,470

a. Dependent Variable: ABSOLUT

Lampiran 12

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,687 ^a	,473	,418	,18720	1,892

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CP, FS

b. Dependent Variable: DPR

Lampiran 13

Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,909	,694		
	CP	,021	,019	,137	,270
	FS	,066	,022	,384	,005
	DER	,095	,040	,311	,024
	ROA	1,196	,235	,603	,000

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 14

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	ANOVA ^a					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1,224	4	,306	8,734	,000 ^b
	Residual	1,367	39	,035		
	Total	2,591	43			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, CP, FS

Lampiran 15**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,687 ^a	,473	,418	,18720

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CP, FS