

**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada
Perusahaan - perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
(Periode Januari 1999 – Juni 2006).**

SKRIPSI



جامعة الإسلام
الاندونيسي

disusun oleh

Nama : Rifqi Sasmita Hadi
Nomor Mahasiswa : 03311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2007

**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada
Perusahaan - perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
(Periode Januari 1999 – Juni 2006).**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Nama : Rifqi Sasmita Hadi

Nomor Mahasiswa : 03311479

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."



Yogyakarta, 8 Agustus 2007

Penulis,

Rifqi Sasmita Hadi

**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada
Perusahaan - perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta
(Periode Januari 1999 – Juni 2006).**

Nama : Rifqi Sasmita Hadi
Nomor Mahasiswa : 03311479
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan



Yogyakarta, 8 Agustus 2007

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Dra. Nur Fauziah, MM.

BERITA ACARA UJIAN



...Allah Tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kemampuannya....

(QS. Al mu'minun 62)

...Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum sampai mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri....

(QS. Ar Ra'd 11)

Makna manusia bukan pada apa yang dicapainya melainkan pada apa yang ingin dicapainya.

(Kahlil Gibran)



...Kupersembahkan karya yang sederhana ini kepada orang – orang yang singgah dihatiku : Bapak, Ibu, mas. Pram, mbak, Ami, Maya, Iin. Terima kasih atas segalanya...

ABSTRAKSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN - PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (Periode Januari 1999 – Juni 2006)

Pemilihan yang tepat dalam melakukan investasi menjadi faktor yang penting didalam pengambilan keputusan pendanaan. Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan pengambilan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapan investor terhadap dividen.

Dengan menggunakan metode regresi berganda dapat diketahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari faktor *cash position*, *profitability*, *growt potensial*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan perusahaan di dalam pembagian dividen.

Penelitian menggunakan regresi berganda didahului dengan pengujian asumsi klasik sebagai dasar penggunaan analisis regresi. Dengan model ini akan dapat dilihat pengaruh semua faktor baik secara bersama – sama (simultan) maupun secara parsial terhadap variabel dependen yaitu *dividend payout ratio*.

Dari hasil uji regresi berganda menunjukkan bahwa adanya keterkaitan secara simultan dari faktor *cash position*, *profitability*, *growt potensial*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sedangkan melalui Uji t diketahui bahwa hanya faktor *cash position* yang berpengaruh secara parsial terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor untuk memilih perusahaan dalam melakukan investasi.

Kata kunci : *Dividend Payout Ratio*, *cash position*, *profitability*, *growt potensial*, *debt to equity ratio*, dan *firm size*.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala curahan nikmat dan karunia Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada Perusahaan - perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 1999 – Juni 2006) dengan baik dan lancar tanpa ada hambatan yang berarti.

Dalam penyusunan Skripsi ini, penulis telah mendapatkan dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, moril dan materiil yang sangat berarti, sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Ucapan terima kasih yang sebesar – besarnya penulis sampaikan kepada:

1. Ibu Dra. Nur Fauziah, MM. Selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan bimbingan, arahan dan dukungan dalam pross penyusunan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si. selaku dosen wali yang telah membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Drs. Zaenal Arifin M.E. selaku ketua program studi Manajemen, atas ilmu dan bimbingan selama penulis menempuh studi.

4. Dosen – dosen Program Studi Manajemen yang telah dengan ikhlas mengajarkan ilmu yang sangat berguna sebagai bekal hidup penulis dikemudian hari.
5. Staff Pojok Ekonomi BEJ, atas segala bantuan dalam pengumpulan data yang diperlukan.
6. Bapak dan Ibu tercinta, yang tiada putus kasih sayang dan pengorbanannya kepada penulis, memberikan kekuatan dalam menjalani kehidupan di dunia ini. Semoga Allah SWT memuliakan Bapak dan Ibu di dunia dan di akhirat.
7. Mas Pram dan Mbak Ami, atas segala dukukungan dan motivasi yang tiada henti.
8. Adikku tercinta, atas dukungan dan kasih sayangnya yang tiada terkira.
9. Teman – teman Manajemen 03, Adoy, Ari, Pirdaus, Firdaus, Didih, Irul, Dona, Koko, Pifan, Slam, Lina, Anti, Nana, Melisa, Tika, Dina, Ria, Drajat, Widi, Ibnu, Herman atas segala kebersamaan dan kenangannya.
10. Teman – teman kost gandok 15, Guntur, Bobby, Said, Aryo, Aji, Bam, Dony, Akas, Totox, Yudi, Sigit, Totok, Zinky, Agung, didik, wiwid, Bero, atas segala dukungan dan kebersamaannya selama ini.
11. Pihak lain yang tidak bisa disebutkan satu per satu, yang secara langsung maupun tidak langsung memberi dukungan dan dorongan dalam penyusunan skripsi ini.

12. Inayatul Ilah, atas segala kasih sayang, pengertian, kesabaran, dukungan, kekuatan yang tak terhingga selama penyusunan skripsi ini (seperti halnya diwaktu – waktu yang lain).

Penulis menyadari bahwa penulisan tugas akhir ini jauh dari sempurna. Karena itu, penulis sangat mengharapkan saran dan kritik yang membangun terhadap penulisan tugas akhir ini. Dan akhirnya, penulis berharap tulisan ini dapat bermanfaat bagi pembacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.



Yogyakarta, Agustus 2007

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan.....	vi
Abstrak.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Grafik	xv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah	5

1.4. Tujuan Penelitian	5
1.5. Manfaat Penelitian	5
1.6. Sistematika Penulisan	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.2. Penelitian Terdahulu	18
2.3. Hipotesis	20
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	22
3.1. Objek Penelitian	22
3.2. Variabel Penelitian	22
3.3. Definisi Operasional Variabel	23
3.4. Data dan Teknik Pengumpulan Data	26
3.4.2. Model Analisis	27
3.4.1.1. Analisis Regresi Berganda	27
3.4.2.2. Uji Asumsi Klasik	28
3.4.2.3. Uji Hipotesis	30

BAB IV ANALISIS DATA	33
4.1. Analisis Regresi Berganda	33
4.2. Uji Asumsi Klasik	36
4.2.1. Uji Multikolinearitas	37
4.2.2. Uji Autokorelasi	38
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas	39
4.3. Uji Hipotesis	40
4.3.1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	40
4.3.2. Uji Parsial (Uji t)	41
 BAB V KESIMPULAN	 45
5.1. Kesimpulan	45
5.2. Keterbatasan	46
5.3. Saran	46
5.4. Implikasi Penelitian	47
 DAFTAR PUSTAKA	 48
 LAMPIRAN	 49

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Coefficients	33
Tabel 4.2 Koefisien Determinasi	36
Tabel 4.3 Coefficients Correlation	36
Tabel 4.4 Model Summary (Uji Autokorelasi)	38
Tabel 4.5 Uji Statistik F	40
Tabel 4.6 Uji Statistik T	41



DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.1 Scatterplot (Uji Heteroskedastisitas)	38



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama – nama Perusahaan yang Listed di BEJ dan Melakukan Dividend Payout (Periode 1999-2006)

Lampiran 2 Tabel Dividend Payout Ratio Perusahaan yang Listed di BEJ dan melakukan Dividend Payout (Periode 1999-2006)

Lampiran 3 Total Assets Perusahaan yang Listed di BEJ mulai Tahun 1999 – 2006 dan melakukan Dividend Payout (Periode 1999 – 2006)

Lampiran 4 Total Assets Perusahaan yang Listed di BEJ mulai Tahun 1999 – 2006 dan melakukan Dividend Payout (Periode 1999 – 2006)

Lampiran 5 Earning After Tax Perusahaan yang Listed di BEJ dan Melakukan Dividend Payout (Periode 1999 – 2006)

Lampiran 6 Debt to Equity Ratio Perusahaan yang Listed di BEJ dan Melakukan Dividend Payout (Periode 1999 – 2006)

Lampiran 7 Firm Size Perusahaan yang Listed di BEJ dan Melakukan Dividend Payout (Periode 1999 – 2006)

Output Olah Data SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada tahun sekarang ini semakin banyak perusahaan – perusahaan yang telah menjadi *go public* dengan mendaftarkan diri sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sejak tahun 2002 hingga tahun 2006 jumlah perusahaan yang sudah terdaftar yang di Bursa Efek Jakarta bertambah menjadi 339 perusahaan dari awalnya 281 perusahaan. Sehingga semakin beragam pilihan kepada investor untuk bisa menanamkan modalnya pada sekuritas di salah satu atau kelompok emiten di BEJ. Perusahaan – perusahaan yang sudah terdaftar di BEJ menjadi perburuan para investor untuk menanamkan modalnya, investor dapat memilih dan menyeleksi perusahaan mana yang nantinya lebih berpotensi untuk memperoleh imbalan dari modal yang telah diinvestasikan baik berupa dividen maupun *capital gain*.

Keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dalam jangka panjang berupa deviden, sedangkan dalam jangka pendek akan memperoleh pendapatan yang berupa *capital gain*. Dalam berinvestasi tidak menutup kemungkinan untuk mengalami kerugian, Jika investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi dalam melakukan investasi di pasar modal maka investor harus bersedia untuk menanggung risiko yang tinggi pula. Hal ini berkaitan dengan hubungan yang positif antara risiko dan tingkat keuntungan. Dimana semakin tinggi risiko

investasi, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting karena melibatkan dua pihak yaitu pemegang saham dan pihak penjamin yang dapat mempunyai kepentingan berbeda. Dividen diartikan sebagai pembayaran yang diterima para pemegang saham perseroan yang diambil dari laba perusahaan.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Investor yang menginvestasikan dananya dipasar modal bertujuan untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan tersebut baik berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sedangkan *capital gain* merupakan bagian keuntungan perusahaan yang akan ditahan untuk reinvestasi (Husnan: 1994). Sehingga perubahan kebijakan dividen sekecil apapun dianggap mampu mempengaruhi reaksi investor dan akhirnya dapat mempengaruhi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar apabila laba yang diperoleh tidak meningkat. Meskipun demikian kenaikan harga saham tersebut adalah disebabkan karena kenaikan laba dan bukan karena kenaikan pembayaran dividen.

Juga tidak benar apabila perusahaan harus membagikan semua laba sebagai dividen, hanya karena perusahaan harus membagikan dividen sebesar –

besarnya. Laba dibenarkan untuk ditahan, kalau dana tersebut bisa di investasikan dan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai ratio pembayaran dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta sebagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai dividen dari pada *capital gain* (Husnan, 1996: 380). Kebijakan ini juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham.

Untuk dapat hidup dan memberi keuntungan yang lebih tinggi pada pemilik saham, perusahaan memerlukan dana yang lebih besar untuk mendanai investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber baik internal maupun eksternal. Sumber dana internal dapat diperoleh dari *retained earning* (laba ditahan) dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal dapat diperoleh dari menjual obligasi atau saham baru dan pinjaman dari bank atau lembaga bank lainnya.

Pada dasarnya investor cenderung kurang setuju apabila perusahaan menggantungkan *retained earning* sebagai pendanaan investasinya. Karena apabila menggunakan *retained earning* sebagai reinvestasi maka dividen yang akan diterima oleh investor akan semakin kecil. Namun sebaliknya apabila investasi menggunakan dana eksternal maka dividen yang akan diterima oleh investor akan semakin besar.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh posisi likuiditas/ posisi kas,

kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan dan pengawasan terhadap perusahaan (Riyanto, 1995:202). Sedangkan faktor lainnya yaitu *operating cash flow*, tingkat laba, kesiapan investasi, biaya transaksi dan pajak perorangan (Husnan dan Astuti 1994: 332). Dari beberapa faktor tersebut dapat menyebabkan pembayaran dividen menjadi lebih tinggi dalam arti dapat berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Namun beberapa faktor juga dapat memberikan pengaruh sebaliknya atau menyebabkan pembayaran dividen menjadi lebih rendah. Dalam hal ini penelitian di fokuskan pada bagaimana pengaruh posisi kas (*cash position*), potensi pertumbuhan (*growth potential*), *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan (*firm size*), dan *debt to equity ratio* terhadap *dividen payout ratio* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sehingga pada akhirnya dapat memberikan kontribusi sebagai pembuktian apakah menjadi penguatan eksistensi terhadap teori yang sudah ada atau bahkan sebaliknya.

Berdasarkan pemikiran di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **"Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Devidend Payout Ratio pada Perusahaan - perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Periode Januari 1999 – Juni 2006)"**.

1.2. Rumusan Masalah

Bagaimana pengaruh variabel *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*

pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ baik secara simultan maupun parsial.

1.3. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan pada masalah yang diteliti, maka penulis memberikan batasan – batasan masalah yaitu faktor – faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan yang tercatat di BEJ yang secara berturut – turut membagikan dividen dari tahun 1999 sampai 2006. Karena banyaknya faktor yang dimungkinkan dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*, maka dalam penelitian ini hanya diteliti pengaruh dari 5 faktor yaitu *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.

1.4. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui pengaruh *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ baik secara simultan maupun parsial.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi emiten

Diharapkan dari penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen.

2. Bagi investor

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan pengambilan keputusan untuk membeli dan menjual saham sehubungan dengan harapan investor terhadap dividen.

3. Bagi Penulis

Dengan penelitian ini diharapkan penulis dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta menerapkan teori-teori yang telah diperoleh selama kuliah.

1.6. Sistematika Penelitian

Dalam penulisan skripsi ini sistematika penelitian akan dibagi menjadi lima

Bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penelitian.

Bab II : Kajian Pustaka

Pada bagian ini akan dibahas tiga bagian secara rinci yaitu:

Bagian pertama secara rinci mengenai landasan teori dan kajian pustaka tentang kebijakan dividen.

Bagian kedua akan membahas tentang kajian penelitian terdahulu.

Bagian ketiga berisi tentang formulasi hipotesis yang didasarkan pada teori dan tinjauan penelitian terdahulu.

Bab III : Metode Penelitian

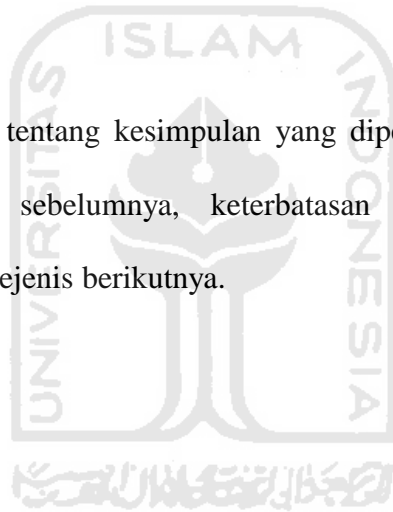
Menguraikan tentang populasi dan penentuan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, identifikasi variabel, perumusan model analisis serta pengujian hipotesis.

Bab IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang pengujian hipotesis atas hipotesis yang dibuat dan pengujian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan dan hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang ada.

Bab V : Penutup

Membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, saran bagi penelitian sejenis berikutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

1. Pasar Modal dan Bursa Efek

Pasar modal (*capital market*) adalah suatu pasar dimana dana – dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat- surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo. Dana jangka panjang yang berupa hutang yang diperdagangkan biasanya obligasi (*bond*). Sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri berupa saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferen stock*). (Martono dan Agus Harjito, 2001 : 359).

Dalam Pasal 1 keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 Tertanggal 20 Desember 1988 Tentang Pasar Modal, yang dimaksud pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek.

Pengertian pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 tentang peraturan pasar modal, adalah bank – bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat – surat berharga yang beredar.

Secara umum pasar modal (*capital market*) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang – Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal).

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Secara rinci faktor – faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah:

a. *Supply* sekuritas

Di dalam faktor ini harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal. Dengan pertimbangan apakah terdapat jumlah perusahaan yang cukup banyak di suatu negara yang memerlukan dana yang bisa diinvestasikan dengan menguntungkan, dan juga apakah mereka bersedia memenuhi persyaratan *full disclosure* yang dituntut oleh pasar modal.

b. *Demand* akan sekuritas

Di dalam faktor ini harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas – sekuritas yang ditawarkan. Calon – calon pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non-keuangan, maupun

lembaga – lembaga keuangan. Sehubungan dengan faktor ini, maka *income per capita* suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* akan sekuritas.

c. Kondisi publik dan ekonomi

Faktor ini akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi politik yang setabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan – perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenarannya informasi, karena itu menjadi sangat penting disamping kecepatan dan kelengkapan informasi yang tidak benar dan menyesatkan menjadi mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

3. Efisiensi Pasar Modal

Pasar modal yang secara informasional efisien adalah pasar modal yang harga sekuritas – sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan. Pada umumnya efisiensi pasar modal dalam artian dikelompokkan menjadi tiga, yaitu efisiensi bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat.

4. Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal bertujuan untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan tersebut baik berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang di bagikan kepada para pemegang saham sedangkan *capital gain* merupakan bagian keuntungan yang akan ditahan untuk reinvestasi (Husnan: 1994). Sehingga perubahan kebijakan dividen sekecil apapun dianggap mampu mempengaruhi reaksi investor dan akhirnya dapat mempengaruhi harga saham.

Salah satu statement yang sering muncul di berbagai media masa mengenai kebijakan dividen pada dasarnya bisa disimpulkan bahwa perusahaan dinilai berlaku tidak benar apabila tidak membagi dividen seperti yang dijanjikan pada prospektus, dan dinilai tidak baik apabila membagi dividen makin kecil padahal labanya makin meningkat.

Beberapa hal yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk melakukan kebijakan *dividen payout ratio* diantaranya adalah pengaruh faktor *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.

5. Macam-macam Kebijakan Dividen

Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah:

a. Kebijakan pemberian dividen stabil

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini artinya akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

b. Kebijakan dividen yang meningkat

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan dengan rasio yang konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*.

d. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang dibagikan kecil, kemudian

ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan sumber dana intern dalam mengadakan reinvestasi, sehingga dalam jangka panjang akan menurunkan nilai perusahaan, sebab pertumbuhan dividen akan semakin berkurang. Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

1. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar semua hutangnya baik dalam jangka pendek maupun panjang. Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

2. *Cash Position* (Posisi likuiditas perusahaan)

Likuiditas atau posisi kas adalah faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan dalam membuat keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Dividen merupakan salah satu '*cash outflow*', sehingga makin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan

perusahaan untuk membayar dividen. Posisi kas ini dihitung berdasarkan perbandingan saldo akhir kas tahun dengan *earning After Tax* (EAT).

Suatu perusahaan yang sedang tumbuh serta rendabel, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja, dengan demikian kemampuannya untuk membayar kas dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan – keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu – waktu mendatang, makin tinggi *dividend payout ratio* nya.

3. *Return on Assets*

Return on Assets (ROA) yang merupakan perbandingan antara *earning after tax* dengan *total assets*. *Return on assets* adalah tingkat keuntungan bersih yg mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor dalam jumlah yang besar pula.

4. *Growt potensial*

Growth potential atau potensi pertumbuhan perusahaan sebagai indikator dari pertumbuhan digunakan tingkat pertumbuhan yang diatur pada setiap tahun dalam *total assets*.

Makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk mebiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan 'earning'-nya daripada dibayarkan sebagai dividend kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan – batasan biayanya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang ini berarti makin rendah *dividend payout ratio* nya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah '*well established*', dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* nya yang tinggi.

5. *Firm size* (Ukuran Perusahaan)

Yakni faktor yang dapat ditentukan melalui log natural dari *total assets* ($\ln TA$) dari tiap tahunnya. Bilamana ukuran perusahaan besar, maka kemungkinan *total assets* perusahaan tersebut juga besar, hal ini membuat perusahaan dapat melakukan *dividend payout* dalam jumlah yang besar pula.

6. *Debt to Equity Ratio*

Adalah variabel yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* berkaitan erat dengan kebutuhan dana untuk membayar hutang. Apabila suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut. Hutang dapat dilunasi pada hari jatuhnya dengan mengganti hutang tersebut dengan hutang baru (*refunding of debt*). Atau alternatif lain ialah perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi hutang tersebut.

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti bahwa hanya sebagian kecil saja dari pendapatan atau *earning* yang dapat dibagikan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

6. Rencana perluasan

Semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan, semakin kecil *dividend payout ratio* nya.

7. Kesempatan investasi

Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan, sebab dananya digunakan untuk kesempatan

investasi. Namun bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

8. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibanding dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga – jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga – jaga.

9. Pengawasan terhadap perusahaan

Pengawasan terhadap perusahaan tidak lain adalah 'control'. Ada perusahaan yang mempunyai kebijaksanaan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa jika ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan 'control' dari kelompok dominan dari perusahaan. Demikian pula jika membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan 'control' terhadap perusahaan, berarti mengurangi *dividend payout ratio* nya.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu ini penting guna mengetahui hubungan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian yang sudah ada serta sekaligus dapat menghindari duplikasi. Selain itu hal ini perlu dilakukan untuk menunjukkan bahwa penelitian yang akan dilakukan tersebut memiliki arti penting sehingga dapat diketahui kontribusi penelitian ini bagi perkembangan ilmu pengetahuan maupun dunia praktis.

Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kebijakan dividen antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Widyantoro (1995) dengan judul "Analisis Beberapa Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero". Penelitian tersebut menggunakan 81 perusahaan sebagai *sample purposive* yang diaudit pada tahun 1992. dengan mengajukan model regresi berganda dengan empat *variable independent* yakni; rencana pembayaran hutang, rencana investasi, rencana penambahan modal kerja, dan tingkat kesejahteraan perusahaan, serta variabel dependennya adalah dividen untuk pemerintah. Hasil yang didapat dari penelitian tersebut adalah hanya faktor rencana investasi dan rencana penambahan modal yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan faktor yang lainnya tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Dermawan (1997) yang berjudul "Faktor-faktor Penentu Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta tahun 1994". Penelitian ini menggunakan 67 perusahaan sebagai sampel dimana perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek

Jakarta selama tahun 1991 sampai 1996. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi berganda terhadap *variable independent*, yaitu; rata-rata rasio pembayaran dividen, *delta current liabilities*, *return on investment*, *expected capital expenditures*, *average growth in dividend*, banyaknya pemegang saham, *net plant* dibagi *total assets* dan *cash flow variability*. Sedangkan variabel dependennya adalah *dividend payout ratio*. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah hanya rata-rata tingkat pertumbuhan dividen yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden, selain itu juga didapatkan hasil bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya rasio pembayaran antara perusahaan manufaktur besar dan manufaktur kecil berbeda.

Penelitian serupa juga dilakukan Annisa (2004) dengan judul "Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi Yang Listed di Bursa Efek Jakarta (periode Tahun 1998 – 2002)". Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan sektor industri konsumsi yang terdaftar di BEJ dan selama periode 1998 – 2002 secara berturut - turut membagikan *dividend payout*. Penelitian tersebut menggunakan model regresi berganda untuk menganalisa pengaruh *variable independent* terhadap *variable dependen*. *Variable independent* tersebut antara lain; *cash position*, *firm size*, *profitability*, *growth potensial*, dan *debt to equity ratio*. Sedangkan variabel dependennya adalah *dividen payout ratio*. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari kelima *variable independent* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan secara parsial faktor yang

berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* hanya *cash position* dan *growth potensial*.

2.3. Hipotesis

Berdasarkan uraian teori yang telah dipaparkan maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

1. Hipotesis pengaruh faktor-faktor secara bersama-sama terhadap *dividend payout ratio*, yaitu :

Ho: tidak ada pengaruh yang signifikan untuk variabel *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara bersama - sama terhadap *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Ha: terdapat pengaruh yang signifikan untuk variabel *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara bersama - sama terhadap *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

2. Hipotesis pengaruh secara parsial dari masing - masing faktor yang diteliti terhadap *dividend payout ratio*. Yaitu:

Ho: tidak ada pengaruh yang signifikan untuk variabel *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

Ha1: *cash position* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Ha2: *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Ha3: *growth potential* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Ha4: *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

Ha5: *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEJ periode Januari 1999 – Juni 2006. Populasi dari penelitian ini adalah 28 perusahaan. Ke 28 perusahaan dapat dilihat pada lampiran.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dasar pertimbangan yang digunakan untuk menentukan sampel adalah seluruh perusahaan yang berturut turut membagikan *dividen payout* selama periode 1999 – 2006.

3.2. Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel penelitian dibedakan menjadi dua kelompok yakni *variable dependen* dan *variable independent*. Yang termasuk variabel dependen adalah *dividen payout ratio* yang diukur melalui perbandingan deviden per lembar saham dengan *earning* per lembar saham. Sedangkan yang termasuk *variable independent* antara lain *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size* (ukuran perusahaan) dan *debt to equity ratio*.

3.3. Definisi Operasional Variabel

1. *Dividen Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah persentase laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividend pershare} = \frac{\text{Dividend pershare}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

$$\text{Earning pershare} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2. *Cash Position*, merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earning after tax*. Posisi kas ini dihitung berdasarkan perbandingan saldo akhir kas tahun dengan *Earning After Tax (EAT)*. Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang dapat dikendalikan oleh pihak manajemen. Faktor ini harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para investor. Pembayaran dividen merupakan arus keluar (*cash outflow*) sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Posisi kas disini diatur setiap tahun dalam total aktiva.

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

3. *Return on Assets*, yaitu perbandingan antara *earning after tax* dengan *total assets*. *Return on Assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Sedangkan

dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham jika perusahaan mendapat keuntungan. Karena dividen didapat dari keuntungan perusahaan, maka keuntungan ini akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin besar keuntungan perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Growth potential* (potensi pertumbuhan), adalah potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun $t-1$. indikator untuk faktor ini adalah tingkat pertumbuhan campuran yang diatur tiap tahun dalam total assets. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi dengan banyaknya kesempatan untuk berinvestasi, ada kemungkinan untuk membagikan dividen dalam jumlah kecil. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah, mereka akan cenderung membagi dividennya lebih besar. Karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan mempunyai cash flow yang rendah dan kebijakan dividen yang kurang fleksibel (Barkley: 1995). Hal ini semakin memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan lebih besar keuntungan. Oleh karena itu, tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang merupakan

salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan dividen pada suatu perusahaan.

$$\text{Growth Potential} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan :

TA_t : *Total Assets* pada tahun t

TA_{t-1} : *Total Assets* pada tahun t-1 (tahun sebelum)

5. *Firm size* (ukuran perusahaan), yakni faktor yang dapat ditentukan melalui log natural dari *total assets* (Ln TA) dari tiap tahunnya. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan (*established company*) akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal. Kemudian aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang lebih besar sehingga total assets perusahaan juga besar sehingga perusahaan dapat melakukan *dividend payout* dalam jumlah yang besar juga.
6. *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah variabel yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Variabel ini digunakan untuk mengukur bagian dari setiap hutang uang dikenai oleh kreditur. *Debt to Equity Ratio* juga merefleksikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk melunasi hutang. Hal ini akan terlihat apabila DER ini semakin rendah rasionya, maka kemampuan perusahaan untuk membayai hutang akan semakin baik, begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang yang diciptakan oleh

perusahaan akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya sebagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Oleh sebab itu, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden bagi pemegang sahamnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{CL} + \text{LD}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan :

CL = Current Liability (hutang jangka pendek)

LD = Longterm Debt (hutang jangka panjang)

3.4. Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan (laba rugi dan neraca). Sumber data yang diperlukan tersebut diperoleh dari harian Bisnis Indonesia, Indonesia Capital Market Directory dan JSX statistics (tahun 1999 sampai tahun 2006) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta.

Data yang akan diolah untuk penelitian ini merupakan data sekunder yang meliputi:

- a. Posisi kas akhir tahun perusahaan

- b. *Total Assets* (khusus untuk *growth potential*, dari tahun 1998 karena penelitian ini menggunakan analisis *shynchronous* pada tahun t)
- c. *Total liability* dan *Total Equity*
- d. *Dividend Payout Ratio* (DPR)
- e. Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ dan sesuai dengan kriteria sampel.

Teknik pengumpulan data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah cara pengutipan langsung. Data berupa laporan keuangan tahunan berupa neraca dan laporan laba/rugi pada perusahaan yang terdaftar di BEJ dan membagi dividend berturut – turut sejak tahun 1999 – tahun 2006.

3.4.2. Model Analisis

3.4.2.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata – rata populasi atau nilai rata – rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarti, 2003).

Formula persamaan regresi :

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

Dimana :

Y = Dividend payout ratio yang diukur melalui perbandingan dividen perlembar saham dengan earning perlembar saham.

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

X_1 = Cash position

X_2 = Return on Assets

X_3 = *Growth Potential*

X_4 = Firm size

X_5 = Debt to Equity Ratio

e = error beta

3.4.2.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah model dalam regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antar variabel independen nya. Karena bila variabel independen saling kolerasi maka variabel – variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model regresi adalah dengan menganalisis matrik korelasi variabel – variabel independen. Jika terjadi kolerasi yang cukup tinggi antar variabel independen (0.90) maka hal ini akan menunjukkan adanya hubungan multikoloniaritas. Selain itu multikolonieritas juga dapat

dilihat dari nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cutof* yang umum dipakai untuk menunjukkan nilai multikolonieritas adalah nilai $tolerance < 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

2. Uji Autokolerasi

Dalam penelitian ini uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokolerasi maka dinamakan ada problem autokolerasi. Dalam penelitian ini ada tidaknya autokolerasi dideteksi menggunakan uji Durbin-watson (DW test). Uji DW hanya digunakan untuk autokolerasi tingkat 1 (*first order autocolerration*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedasitas. Dan jika

berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Dalam penelitian ini deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat dari grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya. Diteksi dilakukan dengan dasar analisis :

1. Jika ada pola tertentu seperti titik – titik yang membentuk pola tertentu (teratur, bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas

3.4.2.3. Uji Hipotesis

- 1) Uji F/Anova digunakan untuk menguji signifikansi kolerasi regresi secara bersama sama.
 1. $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$, berarti tidak ada pengaruh variabel independen dengan variabel dependen secara serempak.
 2. $H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5$, berarti ada pengaruh variabel independen dengan variabel independen secara serempak.
- 2) Uji t digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara parsial.

Ho = $\beta_1 \leq 0$ Cash Position tidak berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ha1 = $\beta_1 > 0$ Cash Position berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ho = $\beta_1 \leq 0$ *Return on Assets* tidak berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ha2 = $\beta_1 > 0$ *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ho = $\beta_1 \leq 0$ *growth potential* tidak berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ha3 = $\beta_1 > 0$ *growth potential* berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ho = $\beta_1 \leq 0$ *debt to equity ratio* tidak berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ha4 = $\beta_1 > 0$ *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ho = $\beta_1 \leq 0$ *firm size* tidak berpengaruh negatif terhadap Dividin Payout Ratio.

Ha5 = $\beta_1 > 0$ *firm size* berpengaruh positif terhadap Dividin Payout Ratio.

Langkah selanjutnya menentukan tingkat signifikansi (α) yaitu sebesar 5%, artinya bahwa dalam penelitian ini toleransi kesalahannya sebesar 5%. Dari tingkat signifikansi ini kemudian

dibandingkan dengan tingkat signifikansi F hitung dan T hitung yang diperoleh dari hasil regresi yang telah dilakukan dengan tujuan untuk menentukan H_0 ditolak atau diterima.

1. Jika probabilitas ≤ 0.05 H_0 ditolak
2. Jika probabilitas > 0.05 H_0 diterima

Untuk mempermudah dan menjamin pelaksanaan uji statistik digunakan program SPSS 10.0 (Statistical Package for Social Scient).



BAB IV

ANALISIS DATA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ baik secara simultan maupun parsial. Hasil pengolahan data merupakan informasi yang digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis dapat diterima atau tidak.

4.1. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.1
Coefficients

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.123	143.030		.008	.994		
	cash position (x1)	21.829	5.541	.262	3.940	.000	.961	1.041
	Return on Assets (X2)	-42.451	167.034	-.017	-.254	.800	.933	1.072
	Growth Potensial (X3)	-1.515	11.151	-.009	-.136	.892	.990	1.010
	Debt to Equity (X4)	10.374	15.412	.046	.673	.502	.898	1.114
	Firm Size (X5)	.733	10.691	.005	.069	.945	.921	1.086

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)

Formula regresi berganda :

$$\text{DPR} = 1.123 + 21.829 x_1 - 42.451 x_2 - 1.515 x_3 + 10.374 x_4 + 733 x_5$$

Formulasi ini diperoleh dengan menggunakan bantuan SPSS 10 melalui analyze regression linier. Dari analisis tersebut diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Konstanta *dividend payout ratio* sebesar 1.123 bernilai positif menunjukkan bahwa nilai *dividend payout ratio* akan naik jika tidak dipengaruhi oleh variabel independen yakni *cash position*, *return on assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*. Dan ini berarti konstanta sebesar 1.123 menyatakan bahwa jika *cash position*, *return on assets*, *growth potential*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* dianggap konstan, maka rata - rata *dividend payout ratio* sebesar 1,123 (jutaan rupiah). Nilai tersebut juga berarti bahwa *dividend payout ratio* akan tetap ada walaupun tidak dipengaruhi oleh *cash position*, *return on assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.
2. Konstanta *cash position* sebesar 21.829 bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara *cash position* dengan *dividen payout ratio*. Hal ini dapat diartikan jika ada kenaikan *cash position* sebesar 1 (jutaan rupiah), akan menyebabkan kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 21.829, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dari hasil analisis ini menunjukkan adanya kesamaan antara teori yang telah dikemukakan dengan hasil yang diperoleh secara statistik (sesuai dengan prediksi sebelumnya) dimana *cash position* mempunyai koefisien positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.
3. Konstanta *return on assets* sebesar -42.451 bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara *return on assets* dengan *dividend payout ratio*. Hal ini dapat diartikan jika ada kenaikan *return on assets* sebesar 1 (jutaan rupiah), akan menyebabkan penurunan *dividend payout ratio* sebesar 42.451, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dari hasil analisis ini ternyata ada

perbedaan antara teori yang telah dikemukakan dengan hasil yang diperoleh secara statistik (tidak sesuai dengan prediksi sebelumnya) dimana *return on assets* mempunyai koefisien positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Konstanta *Growth Potensial* sebesar -1.515 bernilai negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara *Growth Potensial* dengan *dividend payout ratio*. Hal ini dapat diartikan jika ada kenaikan *Growth Potensial* sebesar 1 (jutaan rupiah), akan menyebabkan penurunan *dividend payout ratio* sebesar 1.515, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dari hasil analisis ini ternyata ada perbedaan antara teori yang telah dikemukakan dengan hasil yang diperoleh secara statistik (tidak sesuai dengan prediksi sebelumnya) dimana *Growth Potensial* mempunyai koefisien positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.
5. Konstanta *debt to equity* sebesar 10.374 bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara *debt to equity* dengan *dividen payout ratio*. Hal ini dapat diartikan jika ada kenaikan *debt to equity* sebesar 1 (jutaan rupiah), akan menyebabkan kenaikan *dividend payout ratio* sebesar 10.374, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dari hasil analisis ini menunjukkan adanya kesamaan antara teori yang telah dikemukakan dengan hasil yang diperoleh secara statistik (sesuai dengan prediksi sebelumnya) dimana *debt to equity* mempunyai koefisien positif terhadap *Devidend Payout Ratio*.
6. Konstanta *Firm Size* sebesar 0.733 bernilai positif menunjukkan adanya hubungan positif antara *Firm Size* dengan *dividen payout ratio*. Hal ini dapat diartikan jika ada kenaikan *Firm Size* sebesar 1 (jutaan rupiah), akan

menyebabkan kenaikan dividend payout ratio sebesar 0.733, dengan asumsi variabel yang lain konstan. Dari hasil analisis ini menunjukkan adanya kesamaan antara teori yang telah dikemukakan dengan hasil yang diperoleh secara statistik (sesuai dengan prediksi sebelumnya) dimana *Firm Size* mempunyai koefisien positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Tabel 4.2
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.268 ^a	.072	.051	237.2524	1.958

Dari
tamp
ilan

- a. Predictors: (Constant), Firm Size (X5), Growth Potensial (X3), cash position (x1), Profitability (X2), Debt to Equity (X4)
b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)

output SPSS model summary besarnya adjusted R² adalah 0.051, hal ini berarti 5.1% variasi *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen. Sedangkan sisanya (100% - 5.1% = 94.9%) dijelaskan oleh sebab – sebab yang lain diluar model. *Standard Error of Estimate* (SEE) sebesar 237.2524. Makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi dalam penelitian ini ditemukan gejala-gejala multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Juga untuk mengetahui apakah variabel

pengganggu atau residual pada model penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.

4.2.1. Uji Multikolinieritas

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai tolerance dan nilai VIF. Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan multikolinieritas adalah nilai tolerance < 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali 2005).

Tabel 4.3
Coefficients Correlations

Coefficient Correlations^a

Model		Firm Size (X5)	Growth Potensial (X3)	cash position (x1)	Profitability (X2)	Debt to Equity (X4)	
1	Correlations	Firm Size (X5)	1.000	.000	.038	-.065	-.274
		Growth Potensial (X3)	.000	1.000	.028	.093	.042
		cash position (x1)	.038	.028	1.000	.184	.066
		Return on Assets (X2)	-.065	.093	.184	1.000	.172
		Debt to Equity (X4)	-.274	.042	.066	.172	1.000
	Covariances	Firm Size (X5)	114.291	-5.619E-02	2.259	-115.753	-45.122
		Growth Potensial (X3)	-5.619E-02	124.341	1.759	172.365	7.220
		cash position (x1)	2.259	1.759	30.701	170.168	5.654
		Return on Assets (X2)	-115.753	172.365	170.168	27900.510	442.370
		Debt to Equity (X4)	-45.122	7.220	5.654	442.370	237.530

a. Dependent Variable: Dividen Payout Ratio (Y)

Melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen tampak bahwa hanya variabel debt to equity yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel Firm Size dengan tingkat korelasi sebesar -0.274 atau sekitar 27.4%. Oleh karena korelasi masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius.

Hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.2.2. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, untuk menguji apakah ada atau tidak autokorelasi pada kedua model regresi digunakan uji Durbin Watson.

Tabel 4.4
Model Summary (Uji Autokorelasi)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.268 ^a	.072	.051	237.2524	1.958

a. Predictors: (Constant), Firm Size (X5), Growth Potensial (X3), cash position (x1), Return on Assets (X2), Debt to Equity (X4)

b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)

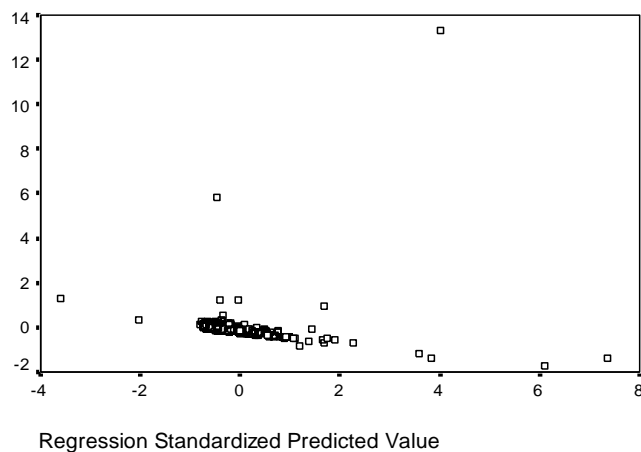
Dari tabel dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 1.958. dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 28 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k) maka dilihat dari tabel durbin watson akan didapatkan nilai dl= 0.832 dan du= 1.618. karena nilai DW 1.958 lebih besar dari batas atas (du) 1.618 dan kurang dari 2.382 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa Ho yang

menyatakan tidak ada autokolerasi positif atau negatif di terima atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokolerasi.

4.2.3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokidestisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas adalah dengan melihat residual plot pada persamaan regresi antar masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila residual plot yang terjadi tidak menimbulkan pola tertentu yang sistematis, bersifat acak, dan berada diatas serta dibawah nol pada sumbu Y, maka persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian dapat memenuhi asumsi homoskedastisitas, atau tidak ada masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Grafik 4.1
Scatterplot (Uji Heteroskedastisitas)
Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)



Dari grafik seketer plot terlihat bahwa titik – titik menyebar secara acak baik diatas atau dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa heterokedastisitas pada model regresi tidak terjadi. Oleh sebab itu model regresi layak digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* berdasar variabel independen *cash position, Return on Assets, Growth Potential, Debt to Equity Ratio, Firm Size*.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji simultan dengan *F-test* bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel *independent* terhadap variabel *dependent*.

Tabel 4.5
Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	950263.2	5	190052.633	3.376	.006 ^a
	Residual	12270938	218	56288.707		
	Total	13221201	223			

a. Predictors: (Constant), Firm Size (X5), Growth Potensial (X3), cash position (x1), Profitability (X2), Debt to Equity (X4)

b. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)

Dari tabel Uji Anova atau F test didapatkan nilai F hitung sebesar 3.376 dengan probabilitas 0.006. karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* atau dapat dikatakan bahwa ke lima variabel independen secara bersama – sama berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Ho : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$

Ha : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5$

Dari hipotesis di atas, maka Ho ditolak yang artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yakni *dividend payout ratio* secara serempak.

4.5.2. Uji Parsial (Uji t)

Uji Signifinaksi Parameter Individual atau uji statistik t ini ntuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel *independent* yaitu *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio* terhadap variabel *dependent* yaitu *Devidend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEJ maka digunakan alat uji dengan regresi berganda. Teknik regresi berganda digunakan untuk melakukan prediksi seberapa jauh nilai variabel *independent* mempengaruhi variabel *dependent*.

Tabel 4.6
Uji Statistik T/ Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.459	131.232		-.057	.955		
	cash position (x1)	23.512	5.084	.304	4.625	.000	.961	1.041
	Return on Assets (X2)	-53.731	153.257	-.023	-.351	.726	.933	1.072
	Growth Potensial (X3)	-2.989	10.231	-.019	-.292	.770	.990	1.010
	Debt to Equity (X4)	7.394	14.141	.036	.523	.602	.898	1.114
	Firm Size (X5)	1.648	9.809	.011	.168	.867	.921	1.086

a. Dependent Variable: Deviden Payout Ratio (Y)

Dari hasil uji regresi berganda sesuai dengan tabel di atas, maka diketahui bahwa dari ke lima variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi hanya variabel *cash position* yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi dari masing – masing variabel independen, yakni :

X1 = *cash position* dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 jauh di bawah 0.05.

ini berarti bahwa *cash position* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini dimungkinkan karena pada saat *cash position* perusahaan bernilai tinggi atau mengalami kenaikan, maka perusahaan akan membagikan dividend dalam jumlah yang besar pula. Hal ini berarti hipotesis 1 (ha1) yang menyatakan *cash position* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* diterima.

X2 = *Return on Assets* dengan nilai probabilitas sebesar $0.726 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini dimungkinkan karena keuntungan bersih (*earning after tax*) perusahaan tidak dibagikan sebesar – besarnya untuk pemegang saham sebagai dividend, melainkan laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan tersebut. Oleh sebab itu berarti hipotesis 2 (ha2) yang menyatakan *profitability* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ditolak.

X3 = *growth potential* dengan nilai probabilitas sebesar $0.770 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa potensi pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini dimungkinkan karena *Total Assets* yang dimiliki perusahaan sangat fluktuatif tiap tahunnya, selain mengalami kenaikan juga tak jarang mengalami penurunan. sehingga Potensi pertumbuhan perusahaan tidak selalu bernilai positif. Meskipun potensi pertumbuhan perusahaan tinggi, belum tentu perusahaan juga membagikan dividend dalam jumlah yang besar. Hal ini berarti hipotesis 3 (ha3) yang menyatakan *Growth Potensial* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ditolak.

X4 = *Debt to Equity Ratio* dengan nilai probabilitas sebesar $0.602 > 0.05$. Hal ini menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini dimungkinkan karena perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya, Apabila suatu perusahaan akan memperoleh hutang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali hutang tersebut tanpa mempengaruhi Dividend Payout Ratio, perusahaan juga tidak perlu menjual aktiva yang dimiliki untuk menanggung *distress price* yaitu harga yang terjadi karena perusahaan menjual aktiva secara tergesa – gesa karena sangat memerlukan uang. Sehingga meskipun perusahaan harus memelihara likuiditas agar kewajiban finansial terpenuhi, perusahaan tetap mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini berarti hipotesis 4 (ha4) yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ditolak.

X5 = *firm size* dengan nilai probabilitas sebesar 0.867 jauh di atas 0.05. Hal ini menunjukkan *firm size* atau ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini dimungkinkan karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kepercayaan para pemegang saham. Perusahaan yang besar dimungkinkan akan cenderung menahan laba bersih dalam kegiatan pembiayaan operasionalnya, sehingga perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang relatif rendah. Hal ini berarti hipotesis 5 (ha5) yang menyatakan *Firm Size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* ditolak.



BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan terhadap 28 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan secara berturut – turut membagikan dividend selama tahun 1999 - 2006. penelitian ini lebih menyeluruh di bandingkan penelitian – penelitian terdahulu diantaranya Dermawan (1997) dan Annisa (2004). Penelitian dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari variabel independet dalam hal ini *cash position*, *Return on Assets*, *Growth Potensial*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size* terhadap variabel dependen yakni *dividend payout ratio*. Dalam penelitian ini terdapat lima hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan uji regresi berganda (*multiple regression*). Dari hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan hasil sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh secara simultan dari ke lima variabel independent terhadap variabel dependend. Hal ini ditunjukkan dari hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) yang menunjukkan nilai F 3.376 dengan probabilitas 0.006 yakni jauh di bawah 0.05.
2. Dari Uji Regresi berganda diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *cash position* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Ini berarti posisi kas suatu perusahaan akan menentukan besar kecilnya dividend yang akan dibagikan kepada para investor perusahaan tersebut.

3. Ke empat variabel independ lainnya yakni *Return on Assets*, *Growth Potential*, *Debt to Equity* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini ditunjukkan oleh nilai signifikan probability pada regresi berganda yang nilainya jauh lebih besar dari 5% atau 0.05.

5.2. Keterbatasan

Dalam penelitian ini hanya diteliti pengaruh dari 5 faktor yaitu *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.

5.3. Saran

Berdasarkan proses penelitian yang telah dijalankan, penulis memiliki beberapa saran bagi pihak yang ingin melanjutkan/mereplikasi penelitian ini, yaitu:

1. Untuk penelitian berikutnya, sebaiknya lebih memperluas faktor-faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ, bukan hanya diteliti pengaruh dari 5 faktor yaitu *cash position*, *Return on Assets*, *growth potential* (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.
2. Untuk penelitian berikutnya, sebaiknya penelitian juga dilakukan untuk faktor – faktor yang mempengaruhi *cash position*, *Return on Assets*,

growth potential (potensi pertumbuhan), *firm size*, dan *debt to equity ratio*.

5.4. Implikasi Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa menambah inspirasi dan motivasi penelitian bagi mahasiswa manajemen keuangan yang berminat dalam bidang investasi saham pasar modal di BEJ. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan terhadap mahasiswa terhadap faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Untuk penelitian berikutnya, sebaiknya lebih memperluas faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. karena dalam penelitian ini hanya menggunakan *cash position*, *firm size*, *Return on Assets*, *growth potensial*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEJ.

DAFTAR PUSTAKA

- Fatah, Nur, (1992). "Manajemen Keuangan", Seri 3, CV. Asona, Jakarta.
- Ghozali, Imam, (2001). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad., (2005). "Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", Ed.4,UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad., (2004). "Dasar – Dasar Manajemen Keuangan", Ed.4,UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad., (1998). "Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan", Ed.4,BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kustitunto, Bambang, (1984). "Analisis Runtut Waktu dan Regresi Kolerasi", Ed.1,BPFE, Yogyakarta.
- Martono, (2004). "Bank dan Lembaga Keuangan Lain", Ed.1,EKONISIA, Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang (1995). "Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan", Ed.4, BPFE, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih., (2005). "SPSS Versi 10", Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sartono, agus., (2000). "Manajen Keuangan Teori dan Aplikasi", Ed.3,BPFE, Yogyakarta.
- Sutrisno, (2000). "Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi", Ed.1,EKONISIA, Yogyakarta.
- Indonesia Capital Market Directory

