

ANALISIS DAMPAK DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, RETURN ON INVESTMENT, FIRM SIZE, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN KAS PADA SEKTOR KEUANGAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013

RIZKI ANDRY BANGKIT SETYAWAN

Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dian Nuswantoro Semarang
andry.bangkit@gmail.com

Abstrak: *This research is aimed for the test the impact or effect of Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Firm Size and Net Profit Margin for Cash Dividend Policy in companies in the financial sector are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2009-2013. The ratio is used for research Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Firm Size, and Net Profit Margin. The results showed that all variables passes Classical Assumption Test and fit for use to research. Results of t-test showed that only the partial or Return on Investment variables that significantly influence Dividend Payout Ratio, while the variable Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin FirmSize and no significant effect on Dividend Payout Ratio. However, the Test-f or simultaneous shows that all variables significant effect on the Dividend Payout Ratio. And regression estimation results show the ability of all the independent variables 12.2%, while the remainder is equal 87.8% are influenced by other factors outside of this research.*

Keywords: Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Investment, Firm Size, Net Profit Margin dan Dividend Payout Ratio.

PENDAHULUAN

Petumbuhan perusahaan dan dividen merupakan kedua hal yang diinginkan perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan proporsi laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return*

on Investment (ROI), Firm Size, Net Profit Margin (NPM) berpengaruh terhadap kebijakan dividen kas.

Penentuan kebijakan dividen yang optimal memiliki arti penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pengalokasian laba. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh rasio keuangan baik simultan maupun parsial dan rasio keuangan yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR). Kebijakan dividen mempunyai arti penting bagi perusahaan. Studi terdahulu mengenai kebijakan dividen diantaranya Dyckman (2001) menemukan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu lingkungan internal perusahaan atau yang dapat dikontrol manajemen, seperti posisi likuiditas, hutang, profitabilitas yang merupakan unsur dari kinerja keuangan, dan lingkungan eksternal perusahaan atau di luar kontrol manajemen, antara lain seperti inflasi, pajak atas dividen, dan hukum, dimana perusahaan harus menyesuaikan diri dengan perubahan faktor-faktor tersebut. Faktor penentu dividen tunai menjadi sedemikian rumit dan menempatkan pihak manajemen juga pemegang saham pada posisi dilematis (Suharli dan Harahap, 2004). Dari sedemikian banyak faktor, sulit sekali menyimpulkan mana yang paling dominan mempengaruhi dividen kas. Menurut Baridwan (2000:435), apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi total sumber dana intern.

Investasi saham pada sektor keuangan khususnya perusahaan perbankan adalah salah satu investasi yang paling diminati oleh banyak investor untuk berinvestasi. Sektor tersebut memiliki potensi pertumbuhan dan menghasilkan laba kedepan yang cukup bagus seiring pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sedang meningkat. Dalam kaitannya dengan pembagian dividen, semakin banyak masyarakat meminjam dana di bank maka pendapatan bunga bank akan meningkat. Yang mana kemudian bank akan mengalami laba dan kemungkinan akan membagikan dividen.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut, pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan organisasi penulisan. Kedua, menguraikan teori sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metode penelitian terdiri atas metode pengumpulan data, definisi operasional tabel, dan metode analisis data. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan pembahasan penelitian. Kelima, penutup yang berisi simpulan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya. Terakhir, daftar referensi yang memuat sumber-sumber yang dikutip dalam penulisan jurnal ini.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Agus Sartono (2008:281).

Menurut Bambang Riyanto (2008:265) menyatakan bahwa: Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa: Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Dividend Payout Ratio (DPR) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan yang mana menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham perusahaan berupa dividen kas, apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Prapaska, 2012). Menurut Jusriani (2013) menjelaskan *Dividend Payout Ratio* yaitu persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. *Dividend Payout Ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *intern financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya apabila *Dividend Payout Ratio* semakin kecil maka akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *intern financial* perusahaan akan semakin kuat.

Pada hasil penelitian ini, peneliti memfokuskan pada faktor-faktor sebagai berikut: Pertama, *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* atau rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Faktor kedua, *Return on Equity*. *Return on Equity* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pendapatan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Faktor ketiga, *Return on Investment*. *Return on Investment* (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *Return on Total Assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan

dengan jumlah aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Faktor keempat, Ukuran perusahaan (*Firm Size*). *Firm Size* merupakan suatu faktor yang penting bukan hanya sebagai proksi pada biaya keagenan (dimana dapat diharapkan lebih tinggi pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar) tetapi juga disebabkan biaya transaksi yang berhubungan dengan penerbitan saham sehubungan dengan ukuran perusahaan (Smith, 1997 dalam Atok (2007)). Faktor kelima, *Net Profit Margin*. *Net Profit Margin* adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) dengan penjualan (*sales*). *Net profit* di sini adalah sisa dari hasil penjualan setelah seluruh biaya-biaya dikurangi termasuk bunga dan pajak.

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

Hipotesis 2: *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

Hipotesis 3: *Return on Investment* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

Hipotesis 5: *Net Profit Margin* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen kas.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya tergolong dalam sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2009-2013. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan keuangan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut :

- 1) Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian, yaitu tahun 2009 sampai dengan 2013.
- 2) Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 4 (empat) tahun berturut-turut, yaitu tahun 2009 sampai dengan 2013.
- 3) Perusahaan sampel yang mempunyai data pembayaran dividen kas sekurang-kurangnya lima tahun berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2009 sampai 2013. Sehingga perusahaan yang tidak membayarkan dividen pada tahun tertentu selama periode penelitian akan dikeluarkan dari sampel.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua macam variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*). Variabel terikat dalam

penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel bebas terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Firm Size*, *Net Profit Margin* (NPM). Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1.	Kebijakan Dividen (<i>Dividend Policy</i>)	Suatu kebijakan (dividen) yang dibayarkan dalam	Rasio	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen kas per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.	Rasio	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$
3.	<i>Return on Equity</i> (ROE)	Rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu	Rasio	$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	<i>Return on Investment</i> (ROI)	Salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan	Rasio	$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Investasi}}{\text{Investasi}} \times 100\%$
5.	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	Ukuran perusahaan menggunakan simbol size yang diukur dengan menggunakan log natural dari total aset.	Rasio	$\text{Firm Size} = \ln \text{TA}$
6.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. NPM dapat dikatakan baik	Rasio	$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu

Pada penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder, data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Metode analisis dalam penelitian ini terdiri dari uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda,

pengujian hipotesis menggunakan uji statistik-t, uji statistik-, dan koefisien determinasi. Persamaan analisis regresi berganda linier dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Dividend Policy*

b_0 = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien perubahan nilai tiap variabel independen

X_1 = *Debt to Equity Ratio*

X_2 = *Return on Equity*

X_3 = *Return on Investment*

X_4 = *Firm Size*

X_5 = *Net Profit Margin*

E = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum pengujian hipotesis dan regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian untuk uji normalitas data dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13049636
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.888
Asymp. Sig. (2-tailed)		.409

a. Test distribution is Normal.

Dari tampilan output di atas terlihat bahwa besarnya nilai signifikansi 0.409. Hal ini berarti H_0 diterima yang berarti data residual terdistribusi secara normal yaitu didapatkan karena $> 0,05$ maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Berikut ini adalah hasil pengujian multikolinearitas yang dinyatakan dalam tabel 3:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

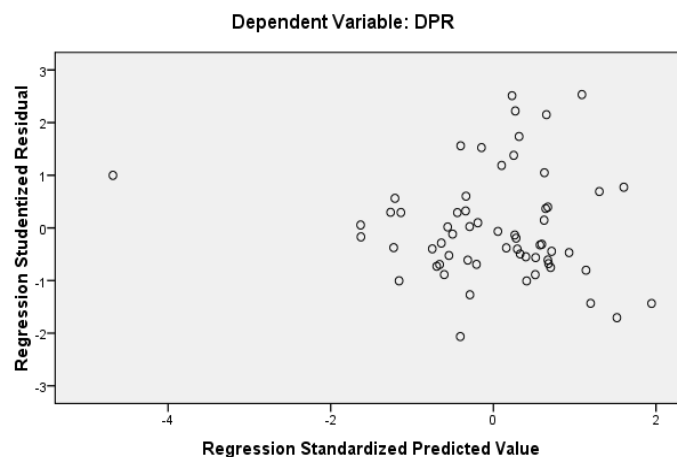
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.350	2.860
	ROE	.430	2.325
	ROI	.140	7.163
	FIRM_SIZE	.783	1.277
	NPM	.185	5.420

a. Dependent Variable: DPR

Syarat untuk tidak terjadinya multikolienaritas adalah $Tolerance > 0.1$ dan $VIF < 10$. Pada tabel di atas, variabel DER, ROE, ROI, Firm Size dan NPM dapat digunakan untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* lebih lanjut. Dari hasil uji pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolienaritas antar variabel independen sehingga model regresi yang ada layak untuk dipakai.

Berikut ini adalah hasil pengujian heteroskedastisitas yang dinyatakan dalam gambar 1 dan tabel 4:



Gambar 1 Diagram Scatterplot

Pada Gambar 1 terlihat bahwa titik-titik tidak menyebar secara acak (*random*) baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak

terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Dividend Payout Ratio* berdasarkan masukan variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (X_1), *Return on Equity* (X_2), *Return on Investment* (X_3), *Firm Size* (X_4), dan *Net Profit Margin* (X_5).

Tabel 4 Hasil Uji Park

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.125	2.297		-.926	.359		
DER	.052	.115	.096	.451	.654	.350	2.860
ROE	-4.755	4.294	-.213	-1.107	.273	.430	2.325
ROI	-41.330	22.555	-.618	-1.832	.072	.140	7.163
FIRM_SIZE	-.084	.076	-.159	-1.114	.270	.783	1.277
NPM	1.439	.747	.565	1.925	.060	.185	5.420

a. Dependent Variable: Ln_U2

Dari hasil output pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen mempunyai signifikansi > 0.05 pada Uji-t nya, sehingga dapat disimpulkan data sampel terbebas dari heteroskedastisitas.

Berikut ini adalah hasil pengujian autokorelasi yang dinyatakan dalam tabel 5:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.122	.136404	2.188

a. Predictors: (Constant), NPM, FIRM_SIZE, DER, ROE, ROI

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil dari Uji Durbin Watson, penyimpangan korelasi sebesar 2.188, sedangkan dalam tabel DW untuk "k" = 5 dan n = 60 besarnya DW-tabel: dl (batas luar) = ; du (batas dalam) = 1.767 ; $4 - du = 2.233$; dan $4 - dl =$ maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Karena $dU < DW < (4 - dU)$ atau $1.767 < 2.188 < 2.233$, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Pada tabel 6 terlihat bahwa koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada hasil pengujian adalah 0.122 dapat diartikan bahwa 12.2% variasi variabel DPR dijelaskan oleh variasi variabel DER, ROE, ROI, *Firm Size*, dan NPM sedangkan sisanya 87.8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Tabel 6 Koefisien Determinasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.122	.136404	2.188

a. Predictors: (Constant), NPM, FIRM_SIZE, DER, ROE, ROI

b. Dependent Variable: DPR

Pada tabel 7 terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0.033 untuk uji F menunjukkan bahwa model regresi dapat menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7 Hasil Uji Statistik-F**ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.246	5	.049	2.645	.033 ^a
	Residual	1.005	54	.019		
	Total	1.251	59			

a. Predictors: (Constant), NPM, FIRM_SIZE, DER, ROE, ROI

b. Dependent Variable: DPR

Tabel 8 Hasil Uji Statistik-t**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.586	.152		3.859	.000		
	DER	-.002	.008	-.064	-.311	.757	.350	2.860
	ROE	-.312	.284	-.205	-1.100	.276	.430	2.325
	ROI	-3.363	1.490	-.737	-2.256	.028	.140	7.163
	FIRM_SIZE	-.005	.005	-.148	-1.073	.288	.783	1.277
	NPM	.080	.049	.462	1.628	.109	.185	5.420

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 8 hasil uji statistik-t maka hasil yang didapat sebagai berikut:

1) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji-t menyatakan bahwa DER menunjukkan angka sebesar -0.002 dengan tingkat signifikansi $0.757 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian hipotesis pertama yang menunjukkan DER mempengaruhi DPR **ditolak**.

Debt to Equity Ratio atau rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*.

Komitmen perusahaan disektor keuangan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang juga diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Lisa Marlina (2009), Septiani Arie Arsanda (2011) dan Arief Basuki (2012) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR.

2) Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji-t menyatakan bahwa ROE menunjukkan angka sebesar -0.312 dengan tingkat signifikansi $0.276 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian hipotesis kedua yang menunjukkan *Return On Equity* mempengaruhi DPR **ditolak**.

Return On Equity sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba dilain pihak (Riyanto, 2008). Atau dengan kata lain dapat dikatakan bahwa rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE yang tinggi merupakan salah satu ukuran yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan. Adanya pertumbuhan *Return On Equity* yang semakin meningkat maka prospek perusahaan juga akan semakin baik dan perusahaan juga akan mengalami peningkatan keuntungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor dan calon investor dalam menanamkan modal.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Michell Suharli (2006) yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan terhadap *Cash Dividend*. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Hj. Neni Mulyani (2011) yang menyatakan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR.

3) Pengaruh *Return on Investment* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil Uji-t menyatakan bahwa ROI menunjukkan angka sebesar -3.363 dengan tingkat signifikansi $0.028 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa ROI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menunjukkan ROI mempengaruhi DPR **diterima**.

Return on Investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *Return on Total Assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia didalam perusahaan semakin tinggi rasio ini, dapat dikatakan semakin baik pula keadaan perusahaan.

ROI tidak memberikan indikasi berapa lamanya suatu investasi. Namun, ROI sering dinyatakan dalam satuan tahunan atau disetahunkan dan sering juga dinyatakan untuk suatu tahun kalendar atau fiskal. Hasil pengujian penelitian ini sangat mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amalia (2011), Sutoyo dan Kusumaningrum (2011) yang menyatakan bahwa *Return on Investment* memang berimplikasi positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya hasil penelitian ini tidak mendukung studi yang dilakukan oleh Ndaru Sutrisno (2011) yang menyatakan bahwa *Return on Investment* berimplikasi negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peneliti mempunyai alasan yang kuat mengapa ROI dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Hal ini disebabkan karena dalam kondisi tertentu perusahaan perbankan menginvestasikan ROI nya dalam bentuk aset, seperti contoh yang dilakukan oleh Bank Mandiri. Bank Mandiri membeli bank bank kecil untuk jadi anak perusahaanya dan Bank Mandiri juga bekerja sama dengan perusahaan asuransi Axa Insurance. Karena ROI dari Bank Mandiri telah digunakan untuk investasi kembali dengan skala besar, hal tersebut menunjukan bahwa tingkat pendapatan ROI nya juga besar, akan tetapi hal tersebut berbanding terbalik dengan tingkat DPR nya. DPR otomatis akan menurun karena ROI telah digunakan untuk investasi kembali, maka tingkat pembagian dividen kas pada Bank Mandiri sangat kecil.

4) Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji-t menyatakan bahwa *Firm Size* menunjukkan angka sebesar -0.005 dengan tingkat signifikansi $0.288 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian hipotesis keempat yang menunjukkan *Firm Size* mempengaruhi DPR **ditolak**.

Firm size merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. *Firm size* menunjukan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan

dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Dithi Amanda Putri (2012), *Firm Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *cash dividend*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2005). Hasil penelitian Kartika (2005) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sedangkan hasil penelitian Fira (2009) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Sisca Christianty Dewi (2008) *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5) Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan Uji-t menyatakan bahwa NPM menunjukkan angka sebesar 0.080 dengan tingkat signifikansi $0.109 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa NPM mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR. Dengan demikian hipotesis kelima yang menunjukkan NPM mempengaruhi DPR **ditolak**.

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Sulistyanto, angka NPM dapat dikatakan baik apabila $< 5\%$. Maka dari itu *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap DPR.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut, secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*, secara parsial variabel *Return on Equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*, secara parsial variabel *Return on Investment* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*, secara parsial variabel *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak

signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*, secara parsial variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel *Dividend Payout Ratio*.

Beberapa saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan antara lain pertama, Bagi para investor yang mengharapkan return berupa dividen perlu memperhatikan *Net Profit Margin*, karena *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap besarnya DPR. Kedua, Bagi para manajemen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memperhatikan *Net Profit Margin* dan *Return on Investment* perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen karena keduanya memiliki pengaruh yang bertolak belakang. Ketiga, kreditur harus menganalisis kondisi keuangan perusahaan sehingga berguna untuk informasi kreditur dalam hal pengembalian pinjaman pada saat jatuh tempo ataupun tidak sebelum memberikan kredit kepada perusahaan yang bersangkutan. Keempat, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan rujukan penelitian selanjutnya dengan menambah variabel independen dan jumlah perusahaan yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*, misalnya memasukkan tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi, ukuran perusahaan dan lain – lain sehingga dalam penelitian yang baru tersebut lebih mampu menjelaskan variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Dengan kemampuan prediksi sebesar 12.2% yang ditunjukkan pada nilai *Adjusted R²* yang mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Investment*, *Firm Size*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh sebesar 12.2% terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan sisanya sebesar 87.8% dipengaruhi oleh variabel lain. Karena nilai *Adjusted R²* yang rendah, maka disarankan untuk penelitian yang akan datang perlu dipertimbangkan juga faktor ekonomi seperti permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, inflasi atau variabel lain yang bersangkutan dengan *Dividend Payout Ratio*. Penelitian ini hanya mencakup data sampel selama 5 tahun dan untuk penelitian yang akan datang diharapkan untuk meneliti data sampel lebih dari 5 tahun.

REFERENSI

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. BP Universitas Diponegoro: Semarang.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar pembelanjaan Perusahaan Edisi ke Empat*. BPF: Yogyakarta.
- Aggy Eka Ressay dan Anis Chariri. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia". *Diponegoro Journal Of Accounting* vol. 2 Nomor 4 Tahun 2013.
- Anggit Satria Pribadi, R. Djoko Sampurno. 2013. "Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Current Ratio*, Dan *Growth* terhadap Pembayaran Dividen

- pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012". **Diponegoro Journal Of Management**. Vol. 1, No. 1, Hlm. 212-211.
- Dewanti, Made Ayu Lisna. 2011. "Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap *Cash Dividend* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010".
- Erfan Dwi Rendra Graha. 2012. "Analisis Faktor Penentu Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012".
- Eva Larasati. 2011. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan." **Jurnal Ekonomi Bisnis**. No. 2.
- Isa Febrianti. 2014. "Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Current Ratio*, Dan *Growth* Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012".
- Ita Lopolusi. 2013. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011". **Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya**. Vol. 2 No.1
- Kartika Nuringsih. 2012. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen".
- Marieta, U. 2014. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Return On Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)".
- Marlina, Lisa C. D. 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position*". **Jurnal Manajemen Bisnis**. Vol. 2 No.1.
- Misworo, Y. 2011. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Cash Dividend* pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011".
- Mulyani, H. N. 2011. "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Cash Dividend*".
- Nik Amah. 2012. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Policy* Perusahaan *Go Public* di Indonesia". **Jurnal Akuntansi dan Pendidikan**. Vol. 1, No. 1.
- Purwanti, Dwi. 2009. "Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen".
- Puspitasari, N A. 2014. "Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen".
- Putri, D. A. 2011. "Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)".
- Rosdini, Dini. 2009. "Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Dividend Payout Ratio*".
- Riana, Erika. 2011. "Pengaruh Laba Bersih terhadap Pembagian *Cash Dividend*".
- Suharli, M. 2006. "Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai".

- Kikin Genseika. 2014. "Kebijakan Dividen". <http://kikinss.blogspot.com/2014/05/kebijakan-deviden.html>
- Somari. 2012. "Detik Forum: Pengertian Return On Investments". <http://forum.detik.com/pengertian-roi-return-on-investment-t385600.html>
- Syeibil Sabila Sobirin. 2013. "Manajemen Keuangan: Net Profit Margin". <http://syebilSabila.blogspot.com/2013/11/net-profit-margin.html>
- Muchlisin Riadi. 2012. "Kajian Pustaka: Rasio Solvabilitas". <http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-solvabilitas.html>
- Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2007-2009". <http://digilib.uin-suka.ac.id/id/eprint/5684>