# ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2011

**Amala Mohammad Nanda Rizaldi**
Fakultas Ekonomi Universitas Dian Nuswantoro Semarang
JI. Nakula I No.5-11, Semarang

ABSTRACK

Dividend distribution is something that is expected by every investor. Companies are required to grow to be able to distribute dividends to shareholders. But for the company if the dividend is too high to make profits and consequently set aside the less inhibited the growth rate of the company. The study was conducted to analyze the factors that influence the dividend payout ratio policy on manufacturing companies listed on the stock exchanges of Indonesia from 2008-2011.

Object of study is a manufacturing company listed on the Stock Exchange during 2008-2011. A total of 141 companies that enter into the criteria, there are only 32 companies sampled. In this study the method used was purposive sampling. By using multiple linear regression and the significance level of 5% hypothesis test.

From the results of hypothesis testing using multiple linear regression showed that the only variable affecting the company's growth dividend payout ratio. While other variables such as investment, liquidity, profitability, and firm size does not affect the dividend payout ratio. It is expected to further research can add other variables, such as earnings growth (earnings growth) that could explain more about the effect of the dividend payout ratio.

Keywords: Independent Investment, Liquidity, Profitability, Growth Company, and CompanySize.
Dependent: Dividend Payout Ratio.

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan bagian yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan dua hal yaitu jumlah laba yang ditahan dan merupakan bagian dari sumber pendanaan. Aspek utama dalam kebijakan dividen adalah laba yang ditahan dan alokasi penentuan laba sebagagai dividen. Ada baiknya pembagian laba tidak dibagikan seluruhnya untuk membayarkan dividen. Laba harus disisihkan untuk kembali di investasikan. Laba ditahan *(retained earning)* merupakan sumber dana yang berasal dari modal perusahaan dan merupakan modal yang penting untuk digunakan perusahaan mendanai pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu yang selalu diharapkan setiap perusahaan. Karena dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham, dari kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Karena semakin tingginya tingkat dividen yang dibayarkan, maka laba yang disihkan akan semakin sedikit, dan akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan *(rate of growth)* dalam harga saham dan pendapatannya. Jika suatu perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pedapatan perusahaan, hal ini menyebabkan semakin kecil dividen yang dibayarkan. Dari persentase perolehan pendapatan perusahaan yang akan dibayarkan kepada para peemegang saham sebagai dividen tunai *(cash dividend)* disebut *dividend payout ratio.*

Kebijakan pembayaran dividen memiki beberapa pengaruh yaitu bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Yang diharapkan oleh para pemegang saham adalah pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidak pastian dari hasil yang diharapkan atas investasi yang mereka lakukan dan dapat menumbuhkan kepercayaan pemegang saham yang tinggi terhadap perusahaan sehingga nilai saham dapat meningkat. Menurut perusahaan, membagikan laba dalam bentuk dividen dapat menurunkan sumber dana perusahaan, sebaliknya jika perusahaan menahan laba perusahaan, maka kemampuan untuk pembentukan dana perusahaan akan semakin besar untuk digunakan membiayai aktivitas perusahaan sehingga menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan akan memperkecil resiko perusahaan (Marlina dan Danica, 2009).

Dividen yang diterima oleh para pemegang saham saat ini memiliki nilai yang lebih besar dari pada *capital gain* yang diterima dimasa yang akan datang. Dengan demikian para pemegang saham yang tidak bersedia untuk spekulasi akan lebih memilih dividen dari pada *capital gain.* Para pemegang saham melakukan investasi bertujuan untuk memaksimumkan kekayaan yang didapat dari hasil pembagian dividen atau dari *capital gain.* Sedangkan para manajemen berusahan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham dengan membuat keputusan berupa kebijakan dividen. Membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat apakah mengunakan dari internal (*retained earning* dan depresiasi) atau dari eksternal (hutang dan ekuitas) atau kedua-duanya disamping harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkannya. Karena setiap sumber dana memiliki konsekuansi dan karakteristik finansial yang berbeda (Damayanti dan Achyani, 2006).

Dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi dari para pemegang saham yang berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan pengurangan kas bagi perusahaan. Oleh karena itu kesempatan untuk berinvestasi dengan kas yang dibayarkan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor dividen kas dapat mengetahui apakah perusahaan mampu membayar bunga atau melunasi pinjamannya. Besarnya jumlah pembagian dividen mampu memotivasi para pemerhati untuk bersedia

menginvestasikan dana untuk membeli saham perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut sebagai perusahaan yang menguntungkan (Suharli, 2006).

Selain membuat kebijakan dividen perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dituntut untuk tumbuh. Menggunakan kesempatan investasi dengan sebaik-baiknya mampu menghasilkan pertumbuhan. Besarnya dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh investasi berhubungan dengan pendanaan dan jika sebagian besar investasi didanai *internal equity*. Jika pendanaan untuk membagikan dividen yang lebih besar selain menggunakan *internal equity* bisa menggunakan dana eksternal untuk membagikan dividen (Surasni, 1998 dalam Yuniningsih, 2002).

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, maka penulis merumuskan suatu pokok masalah yaitu "apakah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* antara lain investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan *dividend payout ratio*?"

Tujuan penelitian adalah:

1. Menganalisis pengaruh Investasi terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
2. Menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
3. Menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
4. Menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
5. Menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 1. Investasi

Investasi diartikan sebagai suatu kegiatan yang harus dilaksanakan dalam rangka proses peningkatan taraf hidup masyarakat. Investasi pada dasarnya dimaksudkan untuk mengembangkan perusahaan. Tetap dibutuhkannya banyak dana, termasuk didalamnya jumlah kas yang tersedia yang kemungkinan besar menjadi rendah karena untuk membiyayai investasi tersebut. Akibatnya kas yang rendah tidak cukup digunakan untuk membayar dividen kepada para investor. Menurut adedeji (1998) dalam penelitian Damayanti dan Achyani (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara investasi terhadap *dividend payout ratio.* Berdasarkan uraian diatas, hipotesis pertama dinyatakan sebagai berikut:

$H_1$ : Investasi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

### 2. Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya. Semakin besar likuiditas, maka perusahaan mempunyai dana yang likuid yang cukup besar, sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen secepatjya dalam jumlah yang maksimal. Karena semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar rasio dividen. Menurut Gill dan Green (1993) yang diacu Adedeji (1998) dalam penelitian Damayanti dan Achyani (2006) menentukan bahwa

likuiditas suatu perusahaan mempunyai pengaruh positif dengan *dividend payout raio.* Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kedua dinyatakan sebagai berikut :

$H_2$ : Likuiditas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

**3. Profitabilitas**

Profitabilitaas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Selain itu perusahaan harus dapat mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan oprasional usaha perusahaan. Peningkatan produktivitas dan dilakukannya program efektivitaas dan efisiensi merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam rangka untuk memperoleh keuangan. Karena semakin besar profitabilitas atau labanya dengan asumsi kebutuhan perusahaan tetap, maka semakin besar sisa laba yang dapat dibagikan untuk rasio dividen. Menurut Theobalt (1978) yang diacu oleh Florentina (2001) dalam Damayanti dan Achyani (2006) menentukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio.* Berdasarkan uraian diatas, hipotesis ketiga dinyatakan sebagai berikut:

$H_3$ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

**4. Pertumbuhan Perusahaan**

Perumbuhan perusahaan merupakan gambaran tolak ukur perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Sebagai indikator dari atribut pertumbuhan perusahaan, digunakan tingkat pertumbuhan campuran yang diatur pada setiap tahun talam *total asset* (Chang dan Rhee, 1990) dalam penelitian Damayanti dan Achyani (2006). Berdasarkan uaraian diatas, hipotesis keempat diyantakan sebagai berikut:

$H_4$: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio.*

**5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan-perusahaan besar juga cenderung lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan. Di sisi lain, perusahaan yang lebih kecil akan memiliki lebih sedikit utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Perusahaan-perusahaan besar akan memiliki kepastian yang lebih besar untuk melakukan pinjaman. Dengan demikian dapat diyatakan bahwa besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Ukuran perusahaan diwakili oleh *log natural* dan *total asset* (Alli et al,. 1993) dalam Damayanti dan Achyani (2006). Berdasarkan uraian diatas, hipotesis kelima dinyatakan sebagai berikut:

$H_5$ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*

## METODE PENELITIAN

- **Penentuan Populasi dan Sampel**

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011. Perusahaan- perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria-kriteria pemilihan sampel yang telah dilakukan. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan *cash dividend* secara berturut-turut selama tahun 2008-2011.

Adapun sampel penelitian yang diperoleh sebanyak 32 dengan kriteria-kriteria yang telah disajikan dikali 4 (tahun 2008-2011), shingga jumlah seluruh data dalam observasi adalah sebanyak 128 selama periode 2008-2011.

- **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah ICMD, IDX dan Laporan Keuangan tahunan perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang berakhir 31 Desember dari tahun 2008 sampai 2011.

- **Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

Variabel penelitian dan definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

**1. Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Margaretha (2005) *dividend payout ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:
DPR = *Dividend Payout Ratio*
DPS = *Dividen Per Share*
EPS = *Earning Per Share*

**2. Variabel Independen**

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain yaitu variabel investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.
Dalam penelitian ini ada 5 variabel yaitu :

1. Investasi

Menurut Yuniningsih (2002) investasi dapat dihitung dari *total asset* tahun penelitian dikurangi *total asset* tahun sebelum kemudian dibagi *total asset* tahun sebelum, maka didapat rumus sebagai berikut:

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

2. Likuiditas

Menurut Abd'rachim (2008) likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya dapat dihitung dengan cara *current asset* dikurang *inventory* kemudian dibagi dengan *current liabilities*. Maka didapat rumus sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\textit{Current Assets - Inventory}}{\textit{Current Liabilities}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan oprasional perusahaan. Menurut Abd'rachim (2008) profitabilitas dapat dihitung dengan cara pembagian antara *earning after tax* dengan *total asset*.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EAT}}{\text{TA}}$$

Dimana :
EAT : *Earning After Tax*
TA : *Total Asset*

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur dari keberhasil perusahaan. Menurut Yuniningsih (2002) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari penjualan pada tahun penelitian dikurang penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi penjualan pada tahun sebelumnya, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_t}$$

Dimana:
$S_t$ = Penjualan pada tahun ke t
$S_{t-1}$ = Penjualan pada tahun ke t-1

5. Ukuran Perusahaan

Menurut Moh'd Perry dan Rimbey (1995) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *natural log* dari *total asset.*

| Ukuran Perusahaan = Ln*Total Asset* |
|---|

- **Alat Analisis Data**

Analisis Regresi Berganda

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

Keterangan :

Y = *Dividend payout ratio*
α = Konstanta
β = Koefisien Regresi
$X_1$ = Investasi
$X_2$ = Likuiditas
$X_3$ = Profitabilitas
$X_4$ = Pertumbuhan perusahaan
$X_5$ = Ukuran perusahaan
e = error

Sedangkan untuk uji hipotesis digunakan uji t dan uji f serta uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### Analisis

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---|---|---|---|---|---|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .130 | .146 | | .894 | .374 |
| Investasi | .179 | .129 | .164 | 1.389 | .168 |
| Likuiditas | .013 | .012 | .107 | 1.069 | .288 |
| Profitabilitas | .247 | .195 | .126 | 1.266 | .208 |
| PertumbuhanPerusahaan | -.340 | .121 | -.333 | -2.825 | .006 |
| UkuranPerusahaan | .008 | .010 | .082 | .803 | .424 |

Berdasarkan dari hasil tabel diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
Y = 0,130 + 0,179(investasi) + 0,013(likuiditas) + 0,247(profitabilitas) –
0,340(pertumbuhan perusahaan) – 0,008(ukuran perusahaan)

1. Investasi
   Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 1,389 dengan nilai probabilitas sebesar 0,168 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak, yang artinya variabel investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
2. Likuiditas
   Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 1,069 dengan nilai probabilitas sebesar 0,288 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak, yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
3. Profitabilitas
   Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 1,266 dengan nilai probabilitas sebesar 0,208 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak, yang artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
4. Pertumbuhan Perusahaan
   Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar -2,825 dengan nilai probabilitas sebesar 0,006 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian bahwa hipotesis 4 diterima, yang berarti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
5. Ukuran Perusahaan
   Berdasarkan pada hasil perhitungan diperoleh hasil bahwa nilai t-hitung sebesar 0.803 dengan nilai probabilitas sebesar 0,424 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian bahwa hipotesis 5 ditolak, yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

**Pembahasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F diketahui bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Pengujian secara parsial diperoleh bahwa hanya variabel pertumbuhan perusahaan saja yang menunjukan pengaruh yang signifikan pada taraf signifikansi 0,05.

1. Investasi terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)
   Hasil pengujian hipotesis pertama mengenai pengaruh investasi terhadap *dividend payout ratio* (DPR), menunjukan bahwa investasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil ini juga dapat dijelaskan dengan nilai investasi pada sampel perusahaan tahun 2008 bahwa perusahaan Colorpak Indonesia yang memiliki nilai investasi sebesar 0,544894172 dengan nilai *dividend payout ratio* sebesar 0,303030303. Sedangkan pada perusahaan Multi Bintang Indonesia memiliki nilai investasi sebesar 0,513888733 dengan nilai *dividend payout ratio* sebesar 1,421666193. Dari hasil tersebut diketahui bahwa besar kecilnya

nilai investasi tidak bergaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini mendukung penelitian Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), bahwa hasil penelitian tersebut menjelaskan variabel investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

2. Likuiditas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian hipotesis kedua mengenai pengaruh likuiditas terhadap *dividend payout ratio* (DPR), menunjukan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Pernyataan ini dapat dijelaskan oleh hasil nilai Hal ini juga didukung dengan nilai rata-rata likuiditas sebesar 1,659452 dengan persentase sebesar 165,94% sedangkan rata-rata *dividend payout ratio* sebesar 0,265342 dengan nilai tingkat persentase *dividend payout ratio* sebesar 26,53%. Dari penjelasan tersebut menunjukan bahwa nilai likuiditas lebih tinggi dari dividen. Tingginya nilai likuiditas mengakibatkan perusahaan mampu membayar seluruh kewajibannya. Akan tetapi walaupun perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi pada kenyataannya tidak semua perusahaan mampu membagikan dividen yang besar kepada para investor. Sebagai contoh pada perusahaan sampel tahun 2008 yaitu perusahaan Lion Metal Work yang memiliki nilai likuiditas sebesar 3,327816199 dengan nilai *dividend payout ratio* sebesar 0,171939477 sedangkan pada perusahaan Goodyear Indonesia yang hanya memiliki nilai likuiditas lebih kecil dari pada Lion Metal Work yaitu sebesar 0,763668765 dengan nilai *dividend payout ratio* yang lebih besar yaitu sebesar 4,4. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

3. Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian hipotesis ketiga mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* (DPR), menunjukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil ini juga dapat dijelaskan dengan melihat nilai koefisien determinasi sebesar 0,074 yang berarti hanya sebesar 7,4% variabel independen yang mampu menjelaskan *dividend payout ratio.* Hal ini juga didukung dari nilai data sampel yang diperoleh pada tahun 2008. Diketahui bahwa nilai profitabilitas perusahaan Budi Acid Jaya Tbk adalah sebesar 0,019414864 atau sebesar 1,94%. Dengan tingkat pembagian dividen sebesar 0,777777778 atau 77,77%, selanjutnya pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk yang menunjukkan nilai profitabilitas sebesar 0,026124718 atau 2,61% dengan tingkat pembagian dividen sebesar 0,044421488 atau 4,44%. Dari data tersebut nilai profitabilitas antara kedua perusahaan menunjukkan nilai profitabilitas yang kecil tetapi dalam pembagian dividennya jauh berbeda. Sebagai contoh lain perusahaan Semen Gresik Tbk menunjukkan nilai profitabilitas sebesar 0,238003637 atau 23,8% dengan tingkat pembagian dividen sebesar 0,505882353 atau sebesar 50,58%, sedangngkan perusahaan Multi Bintang Indonesia menunjukkan nilai profitabilitas sebesar 0,236147826 atau sebesar 23,61% dengan tingkat pembagian dividennya jauh diatas Semen Gresik Tbk. Dari hasil tersebut dapat menjelaskan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi atas pembagian dividen. Hasil ini mendukung penelitian Susanan Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

4. Pertumbuhan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian hipotesis keempat mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), menunjukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang sebelumnya oleh Susana Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkan sebagai dividen. Oleh karenanya potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor yang penting yang menentukan kebijakan dividen.

5. Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Hasil pengujian hipotesis ketiga mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Ukuran perusahaan dilahat dari total asset perusahaan. Dari hasil koefisien determinasi hanya sebesar 7,4% variabel yang mempengaruhi *dividend payot ratio* dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Walaupun ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata diatas *dividen payout ratio* yaitu sebesar 14.7616 sedangkan *dividend payout ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,265342 jika dilihat dari nilai rata-rata antara ukuran perusahaan dengan *dividend payout ratio* seharusnya perusahaan mampu untuk lebih membayar dividen, tetapi pada kenyataannya tidak setiap perusahaan melakukan pembayaran yang lebih terhadap dividen. Hal ini dapat dilihat dari dari nilai data sampel yang diperoleh pada tahun 2008 diketahui bahwa nilai ukuran perusahaan pada perusahaan Delta Djakarta Tbk yang memiliki nilai ukuran perusahaan sebesar 698.297 dengan tingkat pembagian dividen sebesar 0,043131335 atau sebesar 4,31% sedangkan pada perusahaan Fast Food Indonesia Tbk memiliki nilai ukuran perusahaan yang tidak jauh dari perusahaan Delta Djakarta Tbk yaitu sebesar 784.759 tetapi perusahaan Fast Food Indonesia Tbk mampu membagikan dividen lebih diatas perusahaan Delta Djakarta yaitu sebesar 0,202846975 atau 20,28%. Sebagai contoh lain yaitu perusahaan Budi Acid Jaya Tbk yang memiliki nilai ukuran perusahaan sebesar 1.698.750 dengan tingkat pembagian dividen sebesar 0,777777778 atau sebesar 77,77% sedangkan pada perusahaan Indocement Tunggal Perkasa Tbk memiliki nilai ukuran perusahaan yang jauh lebih besar dari perusahaan Budi acid Jaya Tbk yaitu sebesar 11.286.707 tetapi hanya mampu membagikan dividen sebesar 0,084388186 atau sebesar 8,43% jauh dibawah Budi Acid Jaya yang mampu membagikan dividen sebesar 77,77%. Dari pernyataan tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *dividend payout ratio*, karena tinggi rendahnya tingkat ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susanan Damayanti dan Fatchan Achyani (2006), hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

## DAFTAR PUSTAKA


Abd'rachim, E.A. 2008. *Manajemen Keuangan.* Perca. Jakarta.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* Edisi Pertama. Media Soft.

Damayanti, Susana dan Achyani Fatchan. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 5, No.1, Hal. 51-62.

Ghozali, Imam. 2001, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hadiwidjaja, Rini Dwiyani dan Lely Fera Triani. 2009. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol. 5, No. 2, Maret 2009, 49-54.

Haming, Murdifin dan Salim Basalamah. 2010. *Studi Kelayakan Investasi.* Bumi Aksara. Jakarta.

Husnan, S.M.B. 1996. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan 2.* BPFE. Yogyakarta.

Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Penelitian Kualitatif.* UPP AMP YKPM. Yogyakarta.

Mai, Muhammad Umar. 2006. *Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta.* Ekonomika. Hal. 228-248. Politeknik Negri Bandung. Bandung.

Margaretha, Farah. 2005. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan, Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang.* Grasindo. Jakarta.

Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position, Debt to Equity Ratio,* dan *Retrun On Asset* Terhadap *Dividend Payout Ratio*". Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 2, No. 1, Hal. 1-6.

Oktorina, Megawati dan Michell Suharli. 2007. "Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Tunai dengan Kecukupan Kas dan Likuiditas Sebagai Moderating Variabel". Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi. Vol. 7, No. 2, Agustus 2007, 141-161.

Poniman. 2008. *Akuntansi Bisnis Untuk Perusahaan Jasa, Dagang, dan Industri.* Polines. Semarang.

Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* BPFE. Yogyakarta.

Sartono, R. Agus. 1990. *Manajemen Keuangan. Teori dan Apliaksi.* BPFE. Yogyakarta.

Suharli, Michell. 2006. "Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai". Jurnal Maksi. Vol. 6, No. 2, Agustus 2006, Hal. 243-256.

Suharli, Michell. 2007. "Pengaruh *Profitability* dan *Invesment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Tunai dan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 9, No. 1, Mei 2007, Hal. 9-17.

Yuniningsih. 2002. "Interpendensi Antara Kenbijakan *Dividend Payout Ratio, Financial Laverage* dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 9, No. 2, Hal. 164-182.

UNIVERSITAS DIAN NUSWANTORO
UDINUS
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
SEMARANG