

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012)

Ispriyati

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro

Abstract

This study aims to analyze how much influence the Current Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity simultaneously and partially to the Dividend Payout Ratio Manufacturing listed on the Indonesia Stock Exchange Year 2009-2012.

The study population was all Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. The study sample using purposive sampling method. The samples in this study were 17 Manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. The type of data used are secondary data derived from Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Engineering analysis using multiple linear regression analysis.

Using the F test results show that the performance of the company as measured by CR, NPM, DER, ROA, and ROE has significant influence on Dividend Payout Ratio. Partially by t test concluded that in partial NPM and ROE do not significantly affect the Dividend Payout Ratio, while the CR, DER and ROA significant effect on Dividend payout Ratios. The coefficient of determination shown from the adjusted R-square value of 0,361. This means that the dependent variable is 36,1%% Dividend Payout Ratio can be explained by the four independent variables are CR, NPM, DER, ROA and ROE, while the remaining 63,9% is explained by variables or other causes outside the model. DER dominant influence on Dividend Payout Ratio in the Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2009-2012.

Keywords : Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi global tahun 2008 yang dimulai di Amerika berimbas pada sektor riil yang menyebabkan banyak perusahaan besar mengalami kebangkrutan. Sebagai salah satu pelaku pasar, Indonesia tentunya tidak luput dari hantaman krisis ini. Salah satu indikasinya dilihat dari menurun nilai rupiah terhadap USD. Kondisi ini yang menyebabkan banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia mengalami penurunan laba bahkan ada yang menderita kerugian, sehingga perusahaan tidak memberikan dividen kepada pemegang saham. Salah satu faktor dapat ditunjukkan oleh kinerja keuangan perusahaan

manufaktur melalui rata-rata rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009 hingga 2012.

Investor yang pada umumnya menanamkan modalnya dengan tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dan untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) dari investasi yang dilakukan. Return yang diperoleh berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun *capital gain*. Dividen adalah bagian laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan proporsi laba yang ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Dividen juga sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan dengan pengalokasian laba yang tepat, sehingga pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham dapat terjamin. Dalam pengalokasian laba tersebut timbul berbagai masalah yang dihadapi. Konflik agency muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Konflik agency timbul karena dipicu oleh tindakan *opportunist* para manajer (*agent*) yang hanya bertujuan untuk memakmurkan dirinya sendiri dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Suryawardhana, 2010).

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap tumbuh dan berkembang.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka penelitian ini tentang deviden. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR), yaitu *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) . Selanjutnya penelitian ini diberi judul dengan judul: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012)”**.

TINJAUAN PUSTAKA

1. *Current Ratio*

Rasio lancar atau (*current ratio*) menurut Kasmir (2008:134) merupakan “rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.” Masih menurut Kasmir dalam halaman yang sama, ia menyatakan bahwa rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*Margin of safety*) suatu perusahaan.

2. *Net Profit Margin*

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. 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 sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menngambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001:66). Perusahaan yang sedang berkembang memerlukan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas.

Rumus: $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}}$

4. *Return on Assets*

Pengembalian atas total aktiva merupakan ukuran efisiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Ukuran ini tidak membedakan pengembalian berdasarkan sumber pendanaan .dengan menghilangkan dampak sumber pendanaan aktiva, analisis berpusat pada evaluasi dan peramalan kinerja operasi (John, Subramanyam dan Halsey 2003: 65).

Rumus: $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

5. *Return on Equity*

Menurut Riyadi (2006: 155) *Return On Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan. ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti para pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo maupun dalam membayar dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Sutrisno (2009) menjelaskan *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek, aktiva disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Teori ini juga didukung oleh penelitian Abdul Kadir (2010), yang menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Maka dapat disimpulkan bahwa:

H1 : *Current ratio* berpengaruh secara signifikan dan berhubungan positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net Profit Margin merupakan penilaian profitabilitas suatu perusahaan. NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. 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 laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen yang mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu. Atribut profitabilitas ini diwakili oleh tingkat keuntungan setelah pajak dibagi dengan penjualan. Teori ini juga didukung oleh penelitian Isfenti Sadalia dan Nurul Sari Syafitri Saragih (2008) yang menemukan bahwa variabel NPM berpengaruh secara signifikan terhadap DPR.

H2 : *Net Profit Margin* bergaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

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

Debt to Equity Ratio, merupakan ratio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Semakin tinggi ratio ini berarti semakin sedikit perbandingan dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri. Berarti dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan ratio hutang yang digunakan untuk kreditor atau investor biasanya lebih menyukai *debt to equity ratio* (DER) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik. Teori ini didukung oleh Dwi Purwanti (2010), yang menunjukkan bahwa variabel DER signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Maka dapat disimpulkan bahwa :

H3 : *Debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan dan berhubungan negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Return on assest menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001), Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor,. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. penelitian Lisa Marlina dan Clara Danica (2009) bahwa ROA berhubungan positif dan mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR. Berdasarkan konsep teori dan penelitian tersebut, diajukan hipotesis alternatif ketiga (H3) sebagai berikut :

H4 : *Return on Assets* berpengaruh secara signifikan dan berhubungan positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan Direksi, walaupun untuk membayar dividen perusahaan rugipun dapat melaksanakannya, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan. Namun demikian hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan dividen masih merupakan suatu hubungan yang vital (Robert, 1997).

Sumarto (2007) mengungkapkan pada kebijakan pembayaran dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya dividen yang dibayarkan juga cenderung rendah. Suharli (2006) mengungkapkan semakin besar ROE maka semakin besar jumlah dividen yang dibagi.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H5 : Return on Equity berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap dividend payout ratio.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend Payout ratio (DPR) adalah perbandingan antara Dividend per saham dengan laba per saham (Damayanti dan Achyani, 2006).

Variabel *independen* dalam penelitian ini adalah

1. *Current ratio (X1)*

Ratio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan adalah *current ratio* yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Ratio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar yang segera dapat dijadikan uang ada sekian kalinya hutang jangka pendek. *Current ratio* 200% kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya ratio tergantung pada beberapa faktor, suatu standard atau ratio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan (*rule of thumb*) dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa yang lebih lanjut (Munawir, 2005).

2. *Net profit margin (X2)*

Net profit margin (NPM) merupakan sebuah alat analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Selain sebagai bagian dari rasio profitabilitas perusahaan, *Net profit margin* (NPM) juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Dari kedua fungsi diatas, NPM dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham pada perusahaan tersebut.

3. *Debt to Equity Ratio (X3)*

Debt to equity ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2000:66).

4. *Return on Assets (X4)*

Return on Assets menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi ROA maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001)

5. *Return on Equity (X5)*

Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Objek Penelitian

. Dalam penelitian ini populasinya adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2009-2012. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan dividennya selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2009-2012. Teknik pengambilan sampling dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Adapun kriteria sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012.
2. Perusahaan yang membagikan dividennya secara kontinyu periode tahun 2009-2012.
3. Data lengkap

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program Microsoft excel dan SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan setelah data bebas dari pelanggaran dalam uji asumsi klasik (Uji Multikolinearitas, Heterokedastisitas, Autokorelasi dan Normalitas). Pemenuhan uji asumsi klasik dilakukan agar hasil pengujian dapat diinterpretasikan dengan tepat. Model analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut :

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

Keterangan :

Y	= <i>Dividend Payout Ratio</i>
a	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= koefisien regresi
X1	= variabel CR (<i>Current Ratio</i>)
X2	= variabel NPM (<i>Net Profit Margin</i>)
X3	= variabel DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
X4	= variabel ROA (<i>Return on Assets</i>)
X5	= variabel ROE (<i>Return on Equity</i>)
e	= kesalahan acak/ <i>error</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 17 perusahaan dimana peneliti menggunakan metode penggabungan data selama 4 tahun pengamatan yang diperoleh sebanyak 17 X 4 periode atau diperoleh sebanyak 68 data pengamatan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda dimana model harus lolos dari uji asumsi klasik. Langkah awal analisis dimulai dengan mengidentifikasi sebaran dari masing-masing variabel. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat kecenderungan dari masing-masing variabel penelitian. Tabel berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Tabel 1

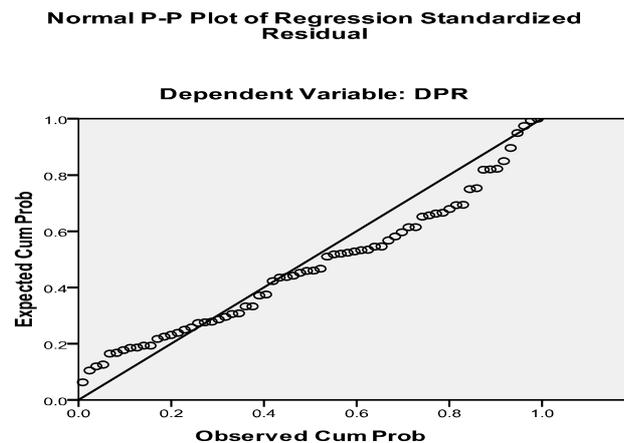
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	68	.67	11.74	2.4926	2.16179
NPM	68	.02	6.03	.1907	.72079
DER	68	.07	2.02	.7516	.48646
ROA	68	3.99	40.67	14.0963	8.07617
ROE	68	6.28	121.94	25.1010	20.93234
Valid N (listwise)	68				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Uji asumsi klasik dari masing – masing adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dengan menggunakan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap nilai residual (Ghozali, 2005). Hasil pengujian terhadap data awal diperoleh sebagai berikut :



Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.5

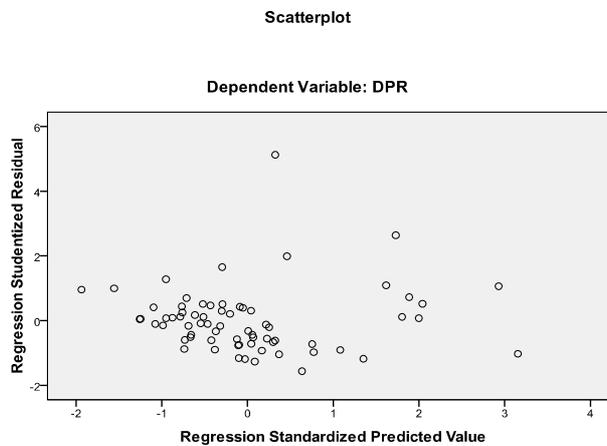
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	29.39093466
Most Extreme Differences	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.128
Asymp. Sig. (2-tailed)		.157

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Scatterplot. Pola scatter plot yang tidak membentuk garis atau bergelombang menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :



Gambar 2

3. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dilihat nilai uji run test.

Tabel 3

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-3.11715
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	33
Z	-.489
Asymp. Sig. (2-tailed)	.625

a. Median

4. Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas dalam model regresi dilakukan dengan melihat nilai Tolerance VIF dari output regresi. Nilai VIF yang lebih besar dari 10 atau Tolerance yang lebih kecil dari menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi. Nilai VIF dan Tolerance dari masing-masing variabel bebas diperoleh sebagai berikut :

Tabel 5
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	.626	1.597
NPM	.794	1.260
DER	.239	4.184
ROA	.054	1.555
ROE	.047	2.237

a. Dependent Variable: DPR

Analisis Regresi

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya Perhitungan analisis regresi ini menggunakan bantuan program SPSS versi 16. Hasil perhitungan regresi dari print out SPSS diperoleh sebagai berikut :

Tabel 6

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-62.884	20.383		-3.085	.003
CR	6.509	2.182	.368	2.983	.004
NPM	-2.997	5.813	-.057	-.516	.608
DER	63.551	15.696	.809	4.049	.000
ROA	7.584	1.991	1.602	3.809	.000
ROE	-2.313	.822	-1.267	-2.815	.007

a. Dependent Variable: DPR

Hasil pengujian persamaan regresi pada Tabel 4.8 dapat dijelaskan sebagai berikut :
Dividen Payout Ratio = - 62,884 + 6,509 CR – 2,997 NPM + 63,511 DER + 7,584 ROA – 2,313ROE

Uji Model (Uji F)

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian secara simultan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	40047.346	5	8009.469	8.580	.000 ^a
Residual	57876.412	62	933.491		
Total	97923.758	67			

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, NPM, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada Tabel 7 diperoleh bahwa model persamaan ini memiliki F_{hitung} sebesar 8,580 dengan tingkat signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh CR, NPM, DER, ROA dan ROE. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio*.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan satu.

Tabel 8

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.640 ^a	.409	.361	30.55308

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, NPM, DER, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Besarnya nilai adjusted R² sebesar 0,361 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabelitas independen 36,1% sedangkan sisanya 63,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Variasi *Dividend Payout Ratio* yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel bebas yaitu variabel *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity* sedangkan sisanya sebesar 63,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengujian terhadap variabel CR menunjukkan bahwa variabel CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Dian Septi Widiyanti (2013) dimana kondisi ini dapat diartikan karena semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar dividen dan kas yang terutang). Sebagaimana *Cash Ratio*, maka tingginya *Current Ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan. *Current Ratio* kadang-kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Abdul Kadir (2010), yang menyatakan tidak ada pengaruh *current rasio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Rasio lan

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengujian terhadap variabel NPM menunjukkan bahwa variabel NPM tidak memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Dian Septi Widiyanti (2013), kondisi ini terjadi karena *Net Profit Margin* kurang direspon oleh investor, sebagai sinyal bahwa perusahaan akan membagikan dividen. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba dengan penjualan. Penjualan yang tinggi dalam perusahaan manufaktur masih mengandung resiko berupa piutang tak tertagih dan retur penjualan, sehingga kurang menjadi jaminan bahwa perusahaan akan membagikan dividen. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten juga dengan penelitian Rizky Pebriani (2008) yang menyatakan tidak ada pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Pengujian terhadap variabel DER menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Dian

Septi Widianti (2013), dimana kondisi ini terjadi karena DER merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin dipercaya oleh kreditur untuk bisa memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang. Dengan kepercayaan kreditur tersebut, maka operasional perusahaan bisa meningkat, sebab mendapatkan tambahan modal, dan laba bisa meningkat dan *Dividend Payout Ratio* meningkat, Sehingga ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Dwi Purwanti (2010), yang menyatakan ada pengaruh *Debt to Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengujian terhadap variabel ROA menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Dian Septi Widianti (2013), kondisi ini terjadi karena *Return on Assets* menggambarkan seberapa besar laba bersih yang di dapat perusahaan dari sejumlah aktiva yang digunakan. Rasio ini diduga dapat memprediksi laba yang akan datang karena laba bersih yang didapatkan bisa mempengaruhi laba berikutnya dilihat dari jumlah aktiva yang digunakan. Semakin tinggi *Return on Assets* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena kenaikan laba bersih lebih besar dibandingkan dengan kenaikan aktiva, demikian juga sebaliknya semakin rendah *Return on Assets* maka, semakin buruk kinerja keuangan perusahaan karena kenaikan laba bersih lebih kecil dibandingkan dengan kenaikan aktiva. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Muhammad Asril Arilaha (2009) dan Abdul Kadir (2010), yang menyatakan ada pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Return on Equity (ROE) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Pengujian terhadap variabel ROE menunjukkan bahwa variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap DPR. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Septi Rahayuningtyas, Suhadak, Siti Ragil Handayani (2014) ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham biasa. ROE yang tinggi mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik, yang dapat pula dikatakan kondisi kinerja perusahaan baik. Besarnya ROE merupakan dasar pertimbangan pemilik perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Peningkatan ROE setiap tahun penelitian secara berturut-turut memungkinkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) ini adalah alasan perusahaan mengutamakan laba yang diperolehnya untuk melakukan investasi, sehingga pada waktu ROE dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan maka nilai ini menunjukkan nilai yang memuaskan, terdapat kecenderungan dilakukannya investasi laba tersebut, daripada dibagikan sebagai dividen.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang bisa diambil dari hasil penelitian yang dibahas pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel CR memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR dengan arah positif.

2. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel NPM tidak memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap DPR dengan arah negatif.
3. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah positif.
4. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah positif.
5. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR dengan arah negatif.
6. Hasil penelitian diperoleh nilai Adjusted R² sebesar 0,361 yang berarti bahwa 36,1% variabel DPR dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yaitu CR, NPM, DER, ROA dan ROE.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan – keterbatasan, antara lain :

1. Jumlah sampel hanya 17 perusahaan dari 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan 2009 – 2012.
2. Relatif pendeknya tahun pengamatan yang hanya 4 tahun dari periode 2009 – 2012.
3. Hasil penelitian juga menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebesar 36,1% yang menunjukkan kemampuan variabel independen memprediksi hanya 36,1% dan sisanya sebesar 63,9% dijelaskan variabel lain diluar model.

Saran

1. Investor yang mengharapkan return berupa dividen perlu memperhatikan *Debt to Equity Ratio*, karena *Debt to Equity Ratio* berpengaruh paling besar dan signifikan terhadap besarnya DPR yang ditunjukkan dengan besarnya nilai *beta standardized coefficient* sebesar 63,551, kemudian variabel *Net Profit Margin* dengan nilai *beta standardized coefficient* sebesar -2,997, variabel CR sebesar 6,509, variabel ROA sebesar 7,584 dan variabel ROE sebesar -2,313.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpengaruh pada variabel dependen (Kebijakan Dividen) seperti tingkat inflasi, suku bunga, tingkat resiko pasar dan lain-lain.

Daftar Pustaka

Abdul Kadir. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Volume 11 No 1.

Alexandri, Moh Benny, 2008. *Manajemen Bandung. Keuangan Bisnis*, Alfabeta,

Al-Malkawi, Husam-Aldin Nizar. 2007. "Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model." *Journal of Economic & Administrative Sciences*. Hal. 44-70.

- Anis, Chariri dan Imam Ghozali, 2003. *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Arikunto, Suharsimi, Sukhardjono Supardi, 2006. *Penelitian Tindakan Kelas*, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Brigham, Eugene F., & Joel F Houston, 2001, *Metode Manajemen Keuangan, Terjemahan Herman Wibowo*, Edisi Delapan, Jakarta: Erlangga.
- Damayanti, Susan dan Achyani Fatchan. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5, No.1, Hal 51-62. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Dermawan Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Deitiana, Tita. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan pembayaran Dividen kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 11, No. 1, April 2009,Hlm. 57-64
- Dini Rosdini. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio. Research Day, Faculty of Economics-Padjajaran University, Bandung*.
- Erlina, Sri Mulyani, 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Cetakan Pertama USU Press, Medan.
- Garrison, Noreen. 2008. *Akuntansi Manajerial*. Jilid 1. Edisi 11. Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi III. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Handono, Mardiyanto, 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Teori Akuntansi*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. 2013. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi empiris Perusahaan manufaktur yang Listing di BEI periode 2008-2010)*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2009
 _____ 2010
 _____ 2011
 _____ 2012
- Kuswadi, 2005. *Cara Mudah Memahami Angka dan Manajemen Bagi Orang Awam*, Penerbit: Gramedia, Jakarta.

- Latiefasari, Hanie Diana. 2011. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2009)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Mahmud, M Hanafi. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta. BPFE.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*. Jurnal Manajemen Bisnis.
- Munawir, Slamet. 2005. *Analisis Informasi Keuangan*. Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Prihantoro, 2003. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.14.No.1
- Purwanti, Dwi dan Peni Sawitri. 2010. *Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Bisma*, Vol. 3 No.2
- Riyadi, Slamet. 2006. *Banking Assets and Liability Management*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Riyanto, Bambang 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. BPFE: Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta.
- Sekaran,Uma.2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Terjemahan oleh Kwan Men Yon. Penerbit: Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono, 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedelapan. CV Alfabeta: Bandung.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowichz., 2007, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Terjemahan Heru Sutojo*, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Widianti, Dian septi dan Indarto. 2013. *Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis.