



ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTED DI BEI TAHUN 2008 – 2012

Dwi Gama Primadasa¹, Harjum Muharam²
gamatrooper@yahoo.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to determine the impact of Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Growth on Dividend Payout Ratio on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange since period 2008 - 2012. This study used secondary data with entire population of manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2008 - 2012. The method used to determine the sample using purposive sampling and the data obtained on the basis of publication financial report from www.idx.co.id. The analytical method used is multiple linear regression, regression testing prior to first tested the classical assumptions.

Based on the statistical F indicates that the model is fit because has significance value less than 5% of alpha value (). Meanwhile, based on statistical t test showed that the Return on Equity is positive and significant impact on Dividend Payout Ratio. On the other side, Debt to Equity Ratio, Current Ratio and Firm Size are positive but has no significant impact due to over Alpha value. And the last one, Growth has negative and significant impact on Dividend Payout Ratio.

Results of the analysis show that predictive ability to the five independent variables (ROE, DER, CR, Firm Size, Growth) is 19.9% and it shown by adjusted R² value, the rest 80.1% influenced by other variables outside the model.

Keywords: Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Firm Size, Growth, Dividend Payout Ratio (DPR), Manufactures Companies.

PENDAHULUAN

Di negara yang sedang berkembang seperti Indonesia, investasi dapat menjadi sangat *profitable* bagi siapa yang pandai melihat peluang investasi. Investasi merupakan salah satu kegiatan penanaman modal dengan melakukan pengeluaran di masa sekarang dalam jangka waktu berjangka dengan harapan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi diharapkan dapat memberikan manfaat dari segi peningkatan keuntungan terutama dari modal yang telah dikeluarkan untuk investasi. Namun, investasi dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor. Maka dari itu diperlukan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi dan kerugian yang akan terjadi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, dibutuhkan pengelolaan kebijakan dividen yang baik. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2001).

Permasalahan pertama yang mendasari penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dimana dari data yang ada ditemukan ketidakkonsistenan (*phenomena gap*) antara hubungan variabel yang diteliti yaitu tingkat profitabilitas yang diukur menggunakan ROE mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2008 sebesar 21,62%, kemudian pada tahun 2009 sebesar 34,81%, lalu pada tahun 2010 turun sebesar 26,84%, kemudian meningkat kembali pada tahun 2011 dan diteruskan pada tahun 2012 sebesar 29,76% dan 32,01%.



Pada variabel likuiditas tahun 2008 yaitu senilai 2,01 kali lalu pada tahun 2009 meningkat menjadi 2,33 kali. Namun, terjadi penurunan nilai pada tahun 2010 menjadi 1,85 kali dan meningkat kembali pada tahun berikutnya yaitu 2,12 kali dan terus membaik pada tahun 2012 sampai dengan 2,19 kali.

Kemudian pada variabel leverage pada tahun 2008 senilai 1,21 kali dan mengalami kenaikan pada tahun 2009 menjadi 1,54 kali. Tetapi nilainya turun pada tahun 2010 menjadi 0,83 kali dan begitu pula pada tahun 2011 yang mengalami penurunan kembali menjadi 0,81 kali. Dan pada tahun 2012, nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* naik kembali menjadi 0,97 kali.

Adapun permasalahan kedua yang mendasari penelitian ini dapat dilihat di tabel dimana dari hasil penelitian terdahulu ditemukan perbedaan pendapat (*research gap*) antara peneliti terdahulu. Hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan hasil yang berbeda satu sama lain. Penelitian yang dilakukan oleh Usman (2006), Arilaha (2009), Kadir (2010), Kashif Imran (2011), Isa Febrianti (2013), Farah & Pradana (2014) dan menyatakan hasil yang positif dan signifikan antara profitabilitas dan DPR. Hasil penelitian yang dilakukan Dewi (2008), Hosein Parsian & Amir Shams Koloukhi (2013), Ifeanyi Francis Osegbue, Meshack & Priscilia Ifurueze (2013) menunjukkan negatif signifikan, sedangkan Damayanti & Achyani (2006) mendapatkan hasil pengaruh profitabilitas terhadap DPR positif tidak signifikan. begitu juga pada beberapa variabel lainnya.

PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan dari *phenomena & research gap* tersebut, maka pertanyaan penelitian yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
2. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
4. Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?
5. Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*?

LANDASAN TEORI

Kebijakan dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih di perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan (Ang, 1997). Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan hak yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen (Jogiyanto, 1998; p.58). Hanafi (2004 :p.361) menyatakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin perusahaan.

Retained earning merupakan salah satu sumber dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Pada umumnya, investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan yaitu dengan mengharapkan laba dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia, maka pembayaran dividen semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh



perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang ini berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001: p.266).

Dividend Payout Ratio

Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai *earning after tax* (EAT) atau pendapatan setelah pajak dari laba perusahaan. Kemudian, besarnya laba atau pendapatan yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai disebut *dividend payout ratio*. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DPR suatu perusahaan maka semakin tinggi pula jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Robert Ang (1997), *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*.

Jika rasio pembayaran dividen dihitung dalam basis per lembar saham, maka formula perhitungannya adalah sebagai berikut (Van Horne & Wachowicz, 2005):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Profitability (ROE)

Profitabilitas menunjukkan laba yang diperoleh suatu perusahaan dengan pengelolaan modal yang dimilikinya. Laba yang dimaksud adalah laba yang diperuntukkan para pemegang saham (*earning for stockholders equity*) atau laba setelah pajak. *Return on equity* dipilih sebagai proksi dari profitabilitas karena *return on equity* merupakan rasio yang membandingkan pendapatan bersih perusahaan dengan total ekuitas perusahaan, sehingga menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang pada perusahaan (Horne & John, 2005).

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (Wirjolukito et al dalam Suharli, 2006). Pertimbangan dalam menggunakan proksi ROE dalam penelitian karena ROE merupakan proksi untuk menghitung labadari kegiatan operasional yang sumber pembiayaannya dari modal yan dimiliki perusahaan sehingga hasilnya dapat menggambarkan profitabilitas. *Return on equity* merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan (Suharli, 2006).

Liquidity (CR)

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) mampu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current ratio* merupakan salah satu dari rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan. Dari rasio ini banyak pandangan ke dalam yang bisa didapatkan mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten jika terjadi masalah (Van Horne & Wachowicz, 2005).



Leverage (DER)

Debt to equity ratio (DER) dapat memberitahu kita bahwa para kreditur memberikan pendanaan untuk setiap jumlah uang yang diberikan oleh pemegang saham (Van Horne & Wachowicz, 2005). Para kreditur secara umum akan lebih suka jika rasio ini lebih rendah. Semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dan semakin besar perlindungan bagi kreditur jika terjadi penyusutan nilai aktiva atau kerugian besar. Jadi, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dengan para kreditur karena rasio utang yang besar.

Firm Size

Perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya mampu membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan positif (Cleary, 1999 dalam Farinha, 2002). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan kecil akan mengalami kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Chang & Rhee, 1990).

Asset growth

Teori relevan dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti kebijakan dividen akan mempengaruhi harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan laba akan bertambah. Peningkatan laba tersebut juga akan menyebabkan pertumbuhan aset meningkat. Apabila pertumbuhan aset meningkat, maka akan dibutuhkan banyak dana untuk membiayai pertumbuhan tersebut sehingga DPR menjadi kecil.

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan. Semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang semakin mungkin perusahaan menahan pendapatannya, bukan membayarkannya sebagai dividen. Namun, ada beberapa perusahaan yang tetap membagikan dividen dalam jumlah besar. Hal ini bisa disebabkan karena pertumbuhan perusahaan yang besar tersebut dibiayai dari hutang (Hartadi, 2006).

METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan studi kepustakaan dan dokumentasi untuk memperoleh landasan teori yang komprehensif. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *IDX Statistic & Indonesian Capital Market Directory* pada periode penelitian 2008-2012.

Metode Analisis Data

Model Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu model regresi linier berganda, yaitu dengan menggunakan *SPSS for Windows*. Untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (ROE, DER, CR, *Size*, *Growth*) terhadap DPR, maka dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan model dasar sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots\dots\dots (7)$$



Keterangan :

- Y = Dividend Payout Ratio
 X_1 = Return on Equity
 X_2 = Debt to Equity Ratio
 X_3 = Current Ratio
 X_4 = Firm Size
 X_5 = Asset Growth
 e = Variabel Residual
= Konstanta
 $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi Variabel Independen

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heterokedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala problem autokorelasi. Model regresi akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni tidak terdapat heterokedastisitas, multikolinearitas, & autokorelasi. Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan, meliputi :

a. Uji Normalitas

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen & independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005: 110). Pada prinsipnya normalitas data dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal pada grafik atau histogram dari residualnya. Data normal & tidak normal dapat diuraikan sebagai berikut (Ghozali 2005):

1. Jika data disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, tidak menunjukkan pola terdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Menurut Imam Ghozali (2005), uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, namun secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu, dianjurkan menggunakan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Komolgorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

- H_0 : Data residual berdistribusi normal apabila nilai signifikan $< 5\%$ (0.05)
- H_A : Data residual tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikan $> 5\%$ (0.05)

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Sehingga, uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai toleransi rendah sama dengan nilai VIF tinggi ($VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0.10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari



residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Pengujian *scatter plot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut :

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

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2005). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji *run test*. *Run test* sebagai bagian dari statistic non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi, dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random*. *Run test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak (sistematis).

- H_0 : Residual (res_1) acak
- H_A : Residual (res_2) tidak acak

Pengujian Hipotesis

Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan pengujian secara parsial dan pengujian secara simultan serta analisis koefisien determinasi (R^2) (Ghozali, 2005). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

a. Uji Statistik F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut :

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
2. $H_0 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.

Penentuan besarnya F_{hit} menggunakan rumus dengan keterangan :

- R = Koefisien Determinan
- n = Jumlah Observasi
- k = Jumlah Variabel

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$. Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.
2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$. Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

b. Uji Statistik t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut :

1. $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 = b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Untuk menilai t hitung digunakan rumus dengan kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila t hitung $<$ t tabel. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tersebut.
2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila t hitung $>$ t tabel. Artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

c. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat (Gujarati, 1995). Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relative rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi tinggi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

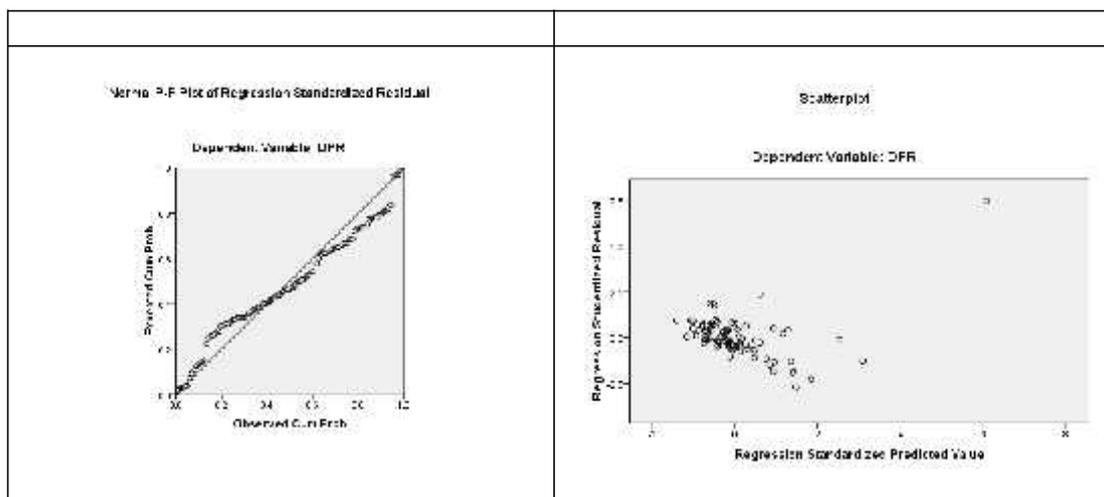
Hasil Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Model regresi yang baik disyaratkan harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik. Uji asumsi klasik dari masing-masing model adalah sebagai berikut :

- Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan analisa grafik dengan melihat *normal probability plot* dan Kolmogorov Smirnov.

Gambar 1
Uji normalitas



Grafik *normal probability plots*, maupun uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan titik-titik tidak jauh dari garis diagonal. Hal ini berarti bahwa Scatter plot menunjukkan pola yang masih mengumpul. Untuk itu beberapa data akan ditransformasi dalam bentuk logaritma natural. Dengan melihat pola masing-masing variabel DPR, ROE, DER dan CR yang cenderung merapat ke kiri maka keempat data tersebut ditransformasi Ln.

Selain itu setelah transformasi data nilai residual masih menunjukkan adanya nilai-nilai outlier yang ditunjukkan pada nilai casewise sebagai berikut :

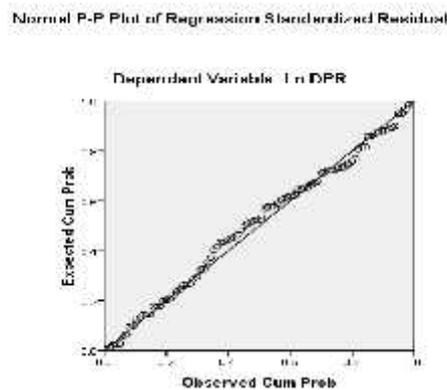
Tabel 1
Identifikasi data outlier
Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Ln.DPR	Predicted Value	Residual
30	3.842	5.97	3.2036	2.76505
91	-4.344	.32	3.4431	-3.12654

a. Dependent Variable: Ln.DPR

Selanjutnya beberapa data juga dikeluarkan dari analisis untuk mendapatkan model yang bebas masalah asumsi klasik.

Gambar 2
Uji normalitas Kedua



Tabel 2
Hasil Uji One-Sample K-S
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50242326
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.041
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.585
Asymp. Sig. (2-tailed)		.883

a. Test distribution is Normal.

Grafik *normal probability plots*, maupun uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan titik-titik tidak jauh dari garis diagonal. Hal ini berarti bahwa nilai residual terdistribusi secara normal. Hasil penelitian pengujian dengan uji Kolmogorov-Smirnov juga memiliki signifikansi di atas 0,05 yang menunjukkan diperolehnya distribusi normal.

- Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas yang satu dengan yang lainnya. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF dan Tolerance. Multikolinieritas terjadi apabila nilai VIF lebih dari 10 dengan nilai Tolerance kurang dari 0,1. Jadi dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

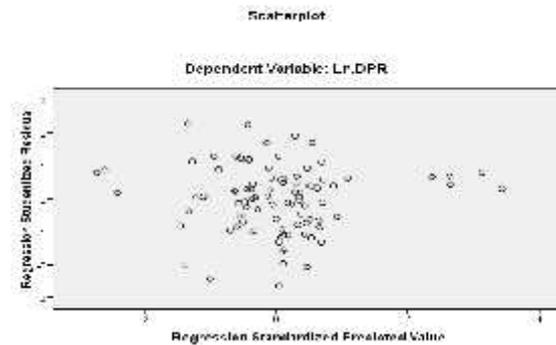
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Ln.ROE	.566	1.766
Ln.DER	.132	7.586
Ln.CR	.129	7.739
FIRMSIZE	.753	1.328
GROWTH	.834	1.199

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa pada model regresi diketahui nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinieritas dan data layak digunakan dalam model regresi.

- Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dengan uji Glejser. Apabila tidak ada variabel bebas yang memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai residualnya maka diindikasikan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas



Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.707	.730		2.337	.022
Ln.ROE	-.046	.078	-.078	-.584	.560
Ln.DER	-.076	.094	-.219	-.803	.424
Ln.CR	-.047	.133	-.100	-.352	.726
FIRMSIZE	-.039	.023	-.204	-1.715	.090
GROWTH	-.101	.200	-.057	-.507	.613

a. Dependent Variable: AbsRes

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh pola diagram pencar yang acak. Dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan. Hasil uji Glejser juga menunjukkan tidak ada variabel yang signifikan.

- Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2005), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson*. Uji *Durbin Watson* digunakan untuk menguji apakah antar residual tidak terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan residual adalah acak atau random. Berikut ini hasil uji autokorelasi dalam model regresi :

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

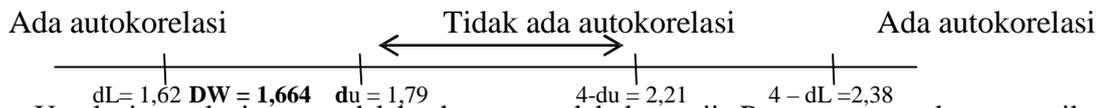
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.199	.51682	1.664

a. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRMSIZE, Ln.DER, Ln.ROE, Ln.CR

b. Dependent Variable: Ln.DPR

Hasil uji Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW diperoleh sebesar 1,664. Nilai d_u berdasarkan tabel statistik adalah sebesar 1,79. Dengan demikian nilai DW tersebut berada diantara d_L dan d_u (1,80). Hal ini berarti bahwa model regresi tersebut tidak ada keputusan.

Gambar 4
Identifikasi Autokorelasi



Untuk itu selanjutnya adalah dengan melakukan uji Runs test untuk memastikan penerimaan atau penolakan terhadap uji autokorelasi.

Tabel 6
Runs test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03381
Cases < Test Value	46
Cases >= Test Value	46
Total Cases	92
Number of Runs	42
Z	-1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)	.294

a. Median

Uji Runs test memiliki nilai signifikansi sebesar $0,294 > 0,05$ yang menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi.

- Model Regresi

Model regresi digunakan untuk menguji pengaruh variable bebas ROE, CR, DER, GROWTH dan SIZE terhadap DPR. Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 7
Model Penelitian

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.101	1.250		.881	.381
Ln.ROE	.539	.133	.488	4.044	.000
Ln.DER	.030	.161	.047	.189	.850
Ln.CR	.066	.228	.075	.289	.774
FIRMSIZE	.026	.039	.073	.675	.501
GROWTH	-.696	.341	-.209	-2.038	.045

a. Dependent Variable: Ln.DPR

Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dijabarkan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{LnDPR} = 1,101 + 0,539 \text{ LnROE} + 0,030 \text{ LnDER} + 0,066 \text{ LnCR} + 0,026 \text{ SIZE} - 0,696 \text{ GROWTH} + e$$

Model persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Koefisien variabel LnROE adalah sebesar 0,529 yang berarti bahwa jika ROE mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami kenaikan.
- Koefisien variabel LnDER adalah sebesar 0,030 yang berarti bahwa jika DER mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami kenaikan.
- Koefisien variabel LnCR adalah sebesar 0,066 yang berarti bahwa jika CR mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami kenaikan.
- Koefisien variabel Ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,026 yang berarti bahwa jika ukuran perusahaan SIZE mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami kenaikan.
- Koefisien variabel GROWTH adalah sebesar -0,696 yang berarti bahwa jika GROWTH mengalami kenaikan maka DPR akan mengalami penurunan.

Namun demikian kemaknaan pengaruh dari masing-masing variabel masih memerlukan pengujian secara statistik.

- Uji Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Ketentuan yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut:

- Jika F hitung lebih besar dari F tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. < 0,05), maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah tepat.
- Jika F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. > 0,05), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak tepat.

Hasil uji F dari pengaruh variabel bebas terhadap DPR dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 8
Uji F Model Regresi
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.361	5	1.472	5.512	.000 ^a
	Residual	22.971	86	.267		
	Total	30.332	91			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRMSIZE, Ln.DER, Ln.ROE, Ln.CR

b. Dependent Variable: Ln.DPR

Berdasarkan tabel diatas, nilai F hitung dari model regresi adalah 5,512 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini dimana penggunaan variable ROE, CR, DER, SIZE dan GROWTH secara bersama-sama dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

- Koefisien determinasi (R^2)

Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu DPR.

Tabel 9
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.199	.51682	1.664

a. Predictors: (Constant), GROWTH, FIRMSIZE, Ln.DER, Ln.ROE, Ln.CR

b. Dependent Variable: Ln.DPR

Berdasarkan Tabel 4.11, nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah 0,199. Hal ini berarti kemampuan variabel independen yaitu ROE, CR, DER, SIZE dan GROWTH dalam menerangkan DPR adalah sebesar 19,9 persen. Sedangkan sisanya yaitu 80,1 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

- Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini ROE, CR, DER, SIZE, dan GROWTH sedangkan variabel dependen adalah DPR. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10

Model	T	Sig.
1 (Constant)	.881	.381
Ln.ROE	4.044	.000
Ln.DER	.189	.850
Ln.CR	.289	.774
FIRMSIZE	.675	.501
GROWTH	-2.038	.045

Saran

Dengan melihat hasil penelitian sebagaimana dijelaskan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajerial, dengan adanya pengaruh yang signifikan negatif dari profitabilitas terhadap DPR menunjukkan bahwa laba yang besar yang diperoleh pada tahun berjalan tidak banyak yang digunakan untuk pembayaran dividen. Untuk itu manajemen seharusnya dapat memberikan informasi yang lebih jelas penggunaan profit yang diperoleh perusahaan.
2. Masih sedikitnya perusahaan yang secara kontinyu mengeluarkan dividen. Saran dalam hal ini adalah dengan tidak harus ada kontinuitas dalam informasi mengenai DPR sebagai sampel penelitian sehingga data penelitian menjadi lebih banyak sehingga kekuatan statistik menjadi semakin besar.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini pada prinsipnya terletak pada jumlah sampel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini. Hal ini terkait dengan pemilihan perusahaan sampel yang memang sedikit. Khususnya yang berkaitan dengan DPR, dimana banyak perusahaan tidak memberikan dividen. Selain itu hasil penelitian mendapatkan nilai R^2 yang masih relatif rendah sehingga memungkinkan masih banyak variabel lain yang memungkinkan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembagian dividen DPR.



REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia** (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*), Media Soft, Jakarta
- Amir Shams Koloukhi, Hosein Parsian. 2014. "A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange". *Management Science Letters* 4 (2014) 63-70
- Arilaha, Muhammad Asril 2009. "Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen". **Jurnal Keuangan dan Perbankan**, Vol. 13, No. 1 Januari hal. 78-87
- Bringham, Eugene & F. Houston. 2001. **Manajemen Keuangan**. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga
- Damayanti, Susana & Fatchan Achyani. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ)". **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Volume 5, No. 1 April hal 51-62
- Dewi, Sisca Christiany. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 10 No. 1 April hal 47-58
- Farah, Pradana. 2014. " Analisis Faktor – Faktor terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan non-finansial di BEI pada periode 2006 – 2009. Jurnal yang Dipublikasikan google.cendekia
- Febrianti, Isa. 2013. "Analisis Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio*, dan *Growth* Terhadap Pembayaran Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Ghozali, Imam. 2005. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Edisi Ketiga Semarang : BP Undip
- Horne, James C Van & John M. Wachowich. 2005. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Jakarta : Salemba Empat
- Ifeanyi Francis Osegbue, Ifurueze. 2014. "An analysis of the relationship between payment and corporate performance of Nigerian banks". *Global Business and Economics Research Journal*. Vol. 3 (2): 75-95
- Imran, Kashif. 2011. "Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector". *The Romanian Economic Journal*. University of Karachi. Year XIV, No 41.
- Kadir, Abdul. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Credit Agencies Go Public* di Bursa Efek Indonesia". **Jurnal Manajemen dan Akuntansi**, Vol. 11 No. 1 April
- Riyanto, Bambang. 2001. **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Yogyakarta: BPFE
- Suharli, Michell. 2006. "Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2002-2003)". **Jurnal Maksi**, Vol. 2 No. 6 Agustus hal 243-256
- Usman, Bahtiar. 2006. "Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia Periode 2000-2002 (Tinjauan terhadap *Signaling Theory*)". **Media Riset Bisnis & Manajemen**, Vol. 6, No. 1 April hal 23-46