

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, *SIZE*
DAN *GROWTH POTENTIAL* TERHADAP DIVIDEN TUNAI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI)**

(Skripsi)

Oleh

Florentius Yogi Anggraiwan



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, LIQUIDITY, SIZE AND GROWTH POTENTIAL DISCLOSURE TOWARD CASH DIVIDEND (EMPIRICAL STUDY ON MANUFACTURE FIRMS THAT LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE)

By

Florentius Yogi Anggraiwan

This study aimed to examine the effect of profitability, leverage, liquidity, size and growth potential disclosure on cash dividend. The independent variables in this study are profitability disclosure is proxied by the Return On Equity (ROE), leverage disclosure is proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), liquidity disclosure is proxied by the Current Ratio (CR), Size and Growth Potential. The dependent variable in this study is cash dividend disclosure is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR). This study is expected useful in favour of concerned persons, for example; company managements, academics, investors, and for extend the financial theory.

In this study, the sampling method using purposive sampling and obtained 22 companies during the years 2010 to 2013. Accordingly, the number of observations in this study amounted to 88 data. And then, the data were analyzed using multiple linear regression analysis method with the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) 21 as an analytical tool.

The result of this study showed that profitability and size disclosure give a positive effect and significance on cash dividend, leverage and liquidity disclosure give a negative effect and not significance on cash dividend and growth potential disclosure give a negative effect and significance on cash dividend. Company manager and investor expecting return in the form of dividend require to pay attention profitability, size and growth potential, because these variables have a significance effect on the amount of cash dividend.

Keyword : Cash Dividend, Growth Potential, Leverage, Liquidity, Profitability, Size.

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, *SIZE* DAN *GROWTH POTENTIAL* TERHADAP DIVIDEN TUNAI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI)

Oleh

Florentius Yogi Anggraiwan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *size* dan *growth potential* terhadap dividen tunai. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *size* dan *growth potential*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah dividen tunai yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, seperti manajemen perusahaan, akademisi, investor, dan bagi perkembangan teori keuangan.

Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013. Dengan demikian, jumlah data yang diamati dalam penelitian ini berjumlah 88 data. Kemudian, data yang ada dianalisis menggunakan *software Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 21 dengan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *size* berpengaruh positif signifikan terhadap dividen tunai, *leverage* dan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap dividen tunai dan *growth potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen tunai dan variabel. Manajer perusahaan dan investor yang mengharapkan return berupa dividen tunai perlu memperhatikan profitabilitas, *size* dan *growth potential*, karena variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap besarnya dividen tunai.

Kata kunci : Dividen Tunai, *Growth Potential*, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, *Size*.

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, *SIZE*
DAN *GROWTH POTENTIAL* TERHADAP DIVIDEN TUNAI
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI)**

Oleh

Florentius Yogi Anggraiwan

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

Judul Skripsi

**: PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE,
LIKUIDITAS, SIZE DAN GROWTH POTENTIAL
TERHADAP DIVIDEN TUNAI (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI)**

Nama Mahasiswa

: Florentius Yogi Anggriawan

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1011031050

Jurusan

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.

NIP 19740922-200303 2 002

Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Akt.

NIP 19801017-200512 2 002

MENGETAHUI

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt.

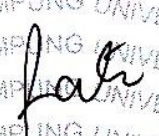
NIP 19620612 199010 2 001

MENGESAHKAN

1. **Tim Penguji**

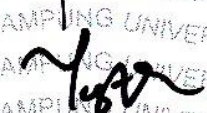
Ketua

: Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.



Sekretaris

: Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Akt.



Penguji Utama : Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt.



2. **Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.

NIP. 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 27 Mei 2016

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Florentius Yogi Anggraiwan

NPM : 1011031050

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Size*, dan *Growth Potential* Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya selain itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.



Banda Lampung, 8 Juni 2016

Florentius Yogi Anggraiwan

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Metro pada tanggal 8 Juni 1992, dan merupakan anak pertama dari pasangan Bapak Yohanes Tugisar dan Ibu Vincentia Supriati. Pada tahun 1998, penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak (TK) di TK Dharma Wanita Purwosari. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) diselesaikan oleh penulis pada tahun 2004 di SD N 5 Metro Utara. Sekolah Menengah Pertama (SMP) ditempuh oleh penulis di SMP N 6 Metro dan berhasil diselesaikan di tahun 2007. Kemudian, penulis melanjutkan pendidikan tingkat menengah atas di SMK N 37 Jakarta hingga tahun 2010.

Selanjutnya, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN) pada tahun 2010. Selama duduk di bangku perkuliahan, penulis aktif dalam memperjuangkan terbentuknya UKM Katolik Unila dan menjadi pengurus periode pertama 2013 sebagai Kepala Divisi II Pendidikan dan Kaderisasi. Penulis juga aktif di Komunitas Mahasiswa Katolik Lampung (KMKL) sebagai Kordinator periode April 2012 - Januari 2014 dan Perhimpunan Mahasiswa Katolik Republik Indonesia (PMKRI) Angkatan XXV sebagai Biro Pendidikan dan Kaderisasi Periode 2012-2013.

MOTTO

Sesungguhnya aku ini adalah hamba Tuhan, jadilah padaku menurut perkataan-Mu itu

(Lukas 1:38)

Untuk jadi maju memang banyak hambatan. Kecewa semenit duamenit boleh, tetapi setelah itu harus bangkit lagi.

(Joko Widodo)

Kalau kamu ikhlas, mungkin kamu nggak kaya. Tapi setiap kali butuh, duit itu ada. Begitu kata Semar.

(Sujiwo Tedjo)

Jadilah netral dan posisikan dirimu pada orang lain agar kamu tahu bagaimana keadaan sesungguhnya supaya dapat berperilaku adil.

(Florentius Yogi)

Orang yang cerdas dan kaya tidak lebih baik dari pada orang yang peduli dan taat.

(Florentius Yogi)

Kupersembahkan karya sederhana yang disertai dengan perjuangan ini kepada:

*Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria,
yang selalu memberikan jalan-Nya dalam proses penyelesaian karya sederhana ini dan penyertaan dalam setiap langkah hidupku.*

Bapak dan Mamak, yang selalu mendoakan aku dalam setiap doa-doanya.

My brother Edit dan my sister Nesya, yang telah membantuku.

Sahabat seperjuangan dalam meniti jalan terjal bersama yang selalu memicu emosi dan semangat (KMKL, PMKRI, UKM Katolik, Gladiator)

Serta almamaterku, yang menjadi tempat untuk menimba ilmu.

SANWACANA

Salam sejahtera untuk kita semua,

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerja sama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. Akt., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan juga

selaku Pembimbing Kedua, yang telah bersedia memberikan bimbingan dan masukan yang sangat membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini.

4. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt., selaku Pembimbing Utama, atas kesediannya memberikan bimbingan dan masukan yang sangat membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini, untuk nasihat, serta waktu yang telah Ibu berikan;
5. Bapak Kiagus Andi, S.E., M.Si., Akt., selaku Penguji Utama yang telah memberikan masukan dan saran yang membangun terhadap skripsi ini, serta untuk nasihat yang telah Bapak berikan;
6. Bapak Reni Oktavia, S.E., M.Si., selaku Pembimbing Akademik, untuk nasihat dan bimbingannya selama proses perkuliahan ini;
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah memberikan ilmu-ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;
8. Pak Sobari, untuk kesabarannya dalam membantu mengurus skripsi dan proses birokrasinya.
9. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi.
10. Kedua orangtuaku, Bapak dan Mamak. Terimakasih untuk apapun yang telah kalian berikan kepadaku sampai saat ini, untuk segala doa, dukungan, kasih sayang, dan kesabaran yang telah kalian berikan. Terus doakan Yogi agar dapat berhasil di kemudian hari;
13. Adikku Claudius Edit Kurniawan, terimakasih atas kebersamaannya selama ini dan ayo semangat terus dalam melayani dan berbakti pada

gereja dan Negara, tapi jangan lupa sekripsinya ya;

14. Adikku yang imut dan ngeselin Stefani Nesya Anggitania. Ayo semangat belajar agar bisa melebihi mamas-mamasmu;
15. Sahabat-sahabatku semasa kuliah, Fransiska Jeni, Febi Saputra, Andriani Rumahorbo, Wahyu Hidayat, Ben Marshal, Citra Permata, Ryan TL.
Selama ini kita menjalani hari-hari bersama dan mewarnainya dengan canda tawa, suka duka semasa kuliah ini. Terimakasih untuk kalian atas kebersamaan, bantuan, motivasi, pengertian, pemahaman, serta nasihat-nasihatnya selama ini. Walaupun kita sudah berpencar untuk masa depan kita masing-masing, semoga hubungan ini akan terus terjalin di masa yang akan datang;
16. Teman-teman seperjuangan akuntansi 2010 yang masih terus berjuang, Edwin, Indra, Taufik, Fajar, Eka, Fadli, Dicky, Ario, Apri, Tina. Terimakasih untuk kebersamaannya selama ini dan teruslah berjuang menyelesaikan studi;
17. Teman-teman presidium UKM Katolik Unila, Agus, Panggo, Dedi, Atin, Devri, Eilin, serta sahabat sahabat yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih untuk proses pembelajaran yang telah diberikan, rasa kekeluargaan, kebersamaan, serta semangatnya selama ini;
18. Crazy Crew yang super gokil, Ari, Ben, Dicky, Egi, Midun, Anas, Hendrik, Mahmud, Pungki, Rizal, Ryan, Satria, Teja dan Yoga. Terimakasih atas kebersamaannya selama ini.
19. Sahabat-sahabatku di SMK N 37 Jakarta, Kuncen 37, Otoy, Nanang, Deni, Mukhtar, Reza, Qimend, Laras, Eva, Ikha dan teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan satu per satu dalam skripsi ini. Terimakasih untuk

semangat, doa, dan kepedulian kalian selama proses penyusunan skripsi ini.

Semoga kelak kita dapat bertemu kembali dengan formasi yang lengkap;

20. Teman-teman Komunitas Mahasiswa Katolik Lampung (KMKL), Bara, Alm.

Celi, Anton, Putri, Jeni, Tendi, Chacha, Angga, Prapti, Siska, Eilin, Resti,

Iyus, Tephenn, Panggo, Edit, Vita, Sasa, Andre, Cia, Dina, Vigi, Emil, Ergi

serta sahabat sahabat yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih

untuk kebersamaan, doa, dan dukungan yang telah kalian berikan;

21. Romo Imam, selaku Pastor Kemahasiswaan, terimakasih untuk ilmu dan

semangat serta dorongan yang telah diberikan selama ini, kebaikan, dan

kesabaran dalam mendidik kami;

22. Sahabat- sahabat dalam komunitas dan Organisasi yang selama ini

membangunku, Gladi Indonesia, PMKRI cab. Bandarlampung, Cefil

Satunama, dan Jambore KMK Indonesia. Terimakasih untuk kebersamaan,

ilmu serta rasa kekeluargaan yang selama ini memicu semangat kita;

23. Karyawan PT Mitra Usas Provitama, Pak Untung Suyono, Pak Hasan, Bu

Desi, Valen, Ahmad, Mbak Kris, Mbak Anita, Ci Devi, Ci Yuli, Bagas serta

sahabat sahabat yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas

kerjasama, kebersamaan dan dukungannya selama ini;

24. Sahabat dalam sedih maupun senang, Lusia Saryati, Terimakasih atas

kesetiaan dan kebersamaan yang selama ini kita jalani bersama.

25. Serta semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis mengucapkan terimakasih atas semua bantuan yang telah diberikan.

Semoga Tuhan melimpahkan berkat-Nya kepada kita semua (amin).

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam proses penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, penulis menerima semua saran dan kritik yang membangun.

Akhir kata Penulis mengucapkan “Terima Kasih”

Tuhan Memberkati.

Bandarlampung, 8 Juni 2016
Penulis,

Florentius Yogi Anggraiwan

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
1.3.1 Tujuan Penelitian	8
1.3.2 Manfaat Penelitian	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	10
2.2 Dividen Tunai	11
2.3 Profitabilitas	13
2.4 <i>Leverage</i>	15
2.5 Likuiditas	17
2.6 <i>Size</i>	21
2.7 <i>Growth Potential</i>	22

2.8 Penelitian Terdahulu	23
2.9 Kerangka Pemikiran.....	25
2.10 Pengembangan Hipotesis	26
2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai.....	26
2.10.2 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Dividen Tunai	27
2.10.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen Tunai	29
2.10.4 Pengaruh <i>Size</i> Terhadap Dividen Tunai.....	30
2.10.5 Pengaruh <i>Growth Potential</i> Terhadap Dividen Tunai	31

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sample	33
3.2 Sumber Data.....	34
3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel	34
3.3.1 Variabel Dependen	34
3.3.2 Variabel Independen.....	35
3.4 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	39
3.4.1 Uji Asumsi Klasik	49
3.4.2 Pengujian Hipotesis	42

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
4.1.1 <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	45
4.1.2 <i>Return On Equity</i> (ROE).....	46
4.1.3 <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER).....	47
4.1.4 <i>Current Ratio</i> (CR)	47
4.1.5 <i>Size</i>	48

4.1.6	<i>Growth Potential</i>	48
4.2	Hasil Pengujian Asumsi Klasik	49
4.2.1	Uji Normalitas	49
4.2.2	Uji Multikolinearitas	50
4.2.3	Uji Autokorelasi	51
4.2.4	Uji Heterokedaktisitas	51
4.3	Hasil Pengujian Hipotesis	52
4.3.1	Hasil Analisis Regresi Berganda.....	52
4.3.2	Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F).....	53
4.3.3	Hasil Uji Koefisien Determinasi	54
4.3.4	Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	54
4.4	Pembahasan Hipotesis.....	55
4.4.1	Profitabilitas	55
4.4.2	<i>Leverage</i>	57
4.4.3	Likuiditas	58
4.4.4	<i>Size</i>	60
4.4.5	<i>Growth Potential</i>	61

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	62
5.2	Keterbatasan	63
5.3	Saran	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.8 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.3 Operasional Variabel Penelitian.....	39
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	46
Tabel 4.3 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda	54
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	56

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.9 Model Kerangka Pemikiran	25
Gambar 4.1 <i>Normal Probability Plot</i>	50
Gambar 4.2 Grafik Scatter Plot.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sample

Lampiran 2. Data *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Lampiran 3. Data *Return On Equity* (ROE)

Lampiran 4. Data *Debt To Equity Ratio* (DER)

Lampiran 5. Data *Current Ratio* (CR)

Lampiran 6. Data *Size*

Lampiran 7. Data *Growth Potential*

Lampiran 8. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 9. Hasil Uji Asumsi Klasik

Lampiran 10. Hasil Uji Hipotesis

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berperan serta dalam perdagangan internasional. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan (Sunarko dan Kartika, 2003:67).

Tujuan investor menanamkan modalnya dalam bentuk saham adalah untuk memaksimalkan kekayaan yang diperoleh baik melalui deviden yang akan

dibagikan maupun melalui *capital again* pada saat saham tersebut dijual. Deviden adalah bagian laba yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atas laba yang diperolehnya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang didapatkan oleh Investor dari selisih antara harga beli dengan harga jual suatu saham. Tingkat keuntungan yang diharapkan haruslah lebih besar daripada apabila investor menanamkan dananya pada obligasi pemerintah ataupun tingkat bunga deposito.

Suatu perusahaan harus terus tumbuh agar dapat memberikan kemakmuran yang lebih tinggi bagi pemilik saham. Untuk tumbuh, perusahaan memerlukan dana lebih besar untuk mendanai perluasan investasinya. Dana tersebut dapat diperoleh dari sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari laba ditahan. Sumber dana eksternal dapat berupa pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya, menjual obligasi atau menjual saham baru. Apabila perusahaan membiayai investasinya dari sumber internal maka konsekuensinya deviden yang dibayarkan berkurang, bagi investor yang mempunyai tujuan semata-mata membeli saham untuk investasi, maka para pemegang saham menginginkan deviden yang besar. Berbeda apabila investor tersebut tidak mempunyai tujuan investasi maka akan cenderung meraih keuntungan dari *capital gain*. Sebaliknya bila *optimal deviden policy* diartikan sebagai rasio pembayaran deviden yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta berbagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai deviden dan *capital gain*. Kebijakan deviden tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara pembayaran deviden saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimumkan harga saham perusahaan. Bagi para

pemegang saham yang tidak menyukai resiko akan mensyaratkan bahwa semakin tinggi resiko suatu perusahaan semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai imbalan. Dividen yang ada saat ini mempunyai nilai lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima dimasa mendatang. Dengan demikian pemegang saham yang takut resiko akan lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Kebijakan dividen kas sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli, 2004). Bagi para pemegang saham atau investor, dividen kas merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang. Bagi kreditor, dividen kas dapat menjadi signal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman. Kebijakan dividen kas yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi pemerhati untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Namun demikian pertimbangan menjadi semakin rumit apabila kepentingan berbagai pihak diakomodasi. Di satu sisi ada pihak yang cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar atau sebaliknya. Kita sederhanakan saja, umumnya pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau

meningkatkan investasi. Maksudnya pengurangan hutang akan mengurangi *cash outflow* berupa *interest expense* atau investasi dapat memberikan pengembalian berupa *cash inflow* bagi perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar karena ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen (Jensen & Meckling, 1976).

Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen adalah agen (*agents*) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik. Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingan dirinya sendiri.

Pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang (Suharli dan Oktorina, 2005). Ketiga pertimbangan tersebut dikatakan sebagai upaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun pihak manajemen

umumnya tetap mempertahankan kebijakan pembayaran dividen, sekurang-kurang pembagian dividen saham (*stock dividend*) untuk menjaga kestabilan harga saham. Kebijakan stabilitas dividen tentu memiliki daya tarik tersendiri yang dapat menjaga harga pasar saham pada kondisi terbaik. Pertimbangan pada kondisi terbaik ini yang disebutkan pihak manajemen sebagai upaya peningkatan kesejahteraan pemegang saham.

Namun, besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sutoyo dkk, 2011). Marlina dan Clara (2009), mengungkapkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2001). Marlina dan Clara, (2009)

mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agency antara pemegang saham dengan manajer. Sihono, (2008) mengungkapkan eksistensi hutang memaksa manajer untuk menikmati keuntungan yang lebih sedikit sehingga menjadikan manajer untuk menikmati keuntungan yang lebih sedikit dan menjadikan manajer bekerja lebih efisien.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Suharli, (2006) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current ratio*. Sihono, (2008) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu perusahaan.

Size merupakan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar atau yang sudah mapan cenderung lebih mempunyai akses yang lebih mudah dan lebih luas dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *size* kecil. Dengan demikian, hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran

dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset sedikit atau ukuran perusahaan kecil akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Dewi, 2008).

Growth potential adalah potensi pertumbuhan. Perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat akan mampu membagikan dividen yang lebih. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (Hatta, 2002).

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali. Berdasarkan latar belakang dan permasalahan di atas maka judul yang diketengahkan dalam penelitian ini adalah “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Size dan Growth Potential Terhadap Dividen Tunai (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

1.2 Perumusan Masalah

Penelitian ini bermaksud menguji pengaruh profitabilitas (*ROE*), *leverage* (*DER*),

likuiditas (*CR*), *size* dan *growth potential* suatu perusahaan dengan kebijakan dividen tunai (*DPR*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
4. Apakah *size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?
5. Apakah *growth potential* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mempelajari faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan manajemen tentang jumlah pembagian dividen pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini mempelajari 5 faktor, yaitu: profitabilitas (*ROE*), *leverage* (*DER*), likuiditas (*CR*), *size* dan *growth potential*.

Maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *size* terhadap *dividend payout ratio*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *growth potential* terhadap *dividend payout ratio*.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat diambil manfaatnya untuk membuat keputusan dalam menyelesaikan suatu masalah, sehingga manfaat penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi banyak pihak yaitu:

1. Bagi para investor, calon investor, analis, dan pemerhati investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian yang berupa dividen perusahaan.

2. Bagi pihak manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan investasi untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen tunai bagi perusahaan yang sahamnya terdaftar dan aktif di BEI

3. Bagi akademisi dan peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pembayaran dividen tunai sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai rujukan pengembangan ilmu akuntansi maupun keuangan mengenai kajian pembayaran dividen tunai.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Teori keagenan (*Agency Theory*) adalah teori yang melandasi penelitian ini. Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah

biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham (Chasanah, 2008).

2.2 Dividen Tunai

Adalah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (kas) dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Hal yang perlu diperhatikan pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Pada dividen kas berarti perusahaan harus mengeluarkan uang tunai, yang hanya bisa dilakukan kalau kondisi kas perusahaan bagus.

Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011). Imran (2011) mengungkapkan kebijakan dividen adalah penting karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai alat untuk sinyal keuangan orang luar tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dan kedua, dividen memainkan peran penting dalam struktur modal perusahaan.

Ada beberapa jenis Dividen (Nirwanasari, 2007:22) yaitu :

Dividen kas (*Cash Dividend*), dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Hal yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah apakah jumlah kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

1. Dividen aktiva selain kas (*Property Dividend*), Kadang-kadang Dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property dividend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagang atau aktiva-aktiva lain.
2. Dividen hutang (*Scrip Dividend*), dividen hutang timbul apabila laba tidak dibagi saldonya, mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kasnya tidak cukup sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Scrip dividend* ini mungkin berbunga mungkin tidak.
3. Dividen likuidasi, dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba, dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.
4. Dividen saham, dividen saham adalah pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham-saham yang dimilikinya. dividen saham dapat berupa saham yang jenisnya sama maupun yang jenisnya berbeda.

Dividen tunai biasanya diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Sutrisno (2005) *Dividend Payout Ratio* adalah prosentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dimana semakin besar *Dividend Payout Ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. DPR pada hakikatnya adalah menentukan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2001:122).

Husnan (2001) berpendapat bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatka laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2008:304).

Menurut Siswanto (2000:56), ada beberapa rasio keuangan utama yang

dipergunakan sebagai tolok ukur untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan adalah:

a. Margin laba kotor (*Gross profit margin*)

Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. *Gross profit margin* (GPM) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. Laba atas penjualan (*Profit on sales*)

Merupakan perbandingan jumlah hasil penjualan hasil penjualan yang diperoleh selama masa tertentu dengan laba sesudah pajak. Rasio *profit on sales* dipergunakan untuk menilai profitabilitas, sekaligus kemampuan manajemen perusahaan menekan biaya operasional. *Profit on sales* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Profit on sales} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. Laba atas investasi dana (*Return on investment*)

Merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan. *Return on investment* (ROI) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Laba atas modal sendiri (*Return on equity*)

Sering disebut Rentabilitas Modal Sendiri dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio

ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Return on equity (ROE) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

- e. Laba bersih per saham (*Earning per share*)

Merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

per lembar saham pemilik. Laba bersih per saham atau *earning per share*

dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2.4 Leverage

Rasio *leverage* yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank). *Leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung dua dimensi yaitu:

- a. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- b. Dengan menggunakan hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.

Dengan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan (Sartono, 2001:120-121). Hutang didefinisikan sebagai semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, hutang ini merupakan sumber dana /modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*eksternal financing*). Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal dapat bersumber dari modal sendiri dan atau melalui hutang.

Hutang merupakan sumber dana yang diperoleh dari pihak lain yang mempunyai jangka waktu tertentu dalam pengembaliannya (Husnan, 2001). Apabila hasil pengembalian atas aktiva lebih besar daripada biaya hutang, penggunaan hutang tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan hutang juga akan ditingkatkan, tetapi penggunaan hutang merupakan pedang bermata dua yaitu satu sisi meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham bila perusahaan memperoleh laba operasi yang tinggi, tetapi apabila perusahaan mempunyai laba operasi rendah akan memburuk jika seandainya tidak meminjam hutang.

Penelitian Jensen, Solberg, Zorn (1992) dalam Handayani (2008), menemukan mekanisme substitusi antara hutang dengan dividen, ditegaskan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya pada tingkat penggunaan utang yang rendah, perusahaan mengalokasikan dividen tinggi sehingga sebagian besar keuntungan digunakan

untuk kesejahteraan pemegang saham.

Ada dua rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage*, yaitu:

a. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang terhadap Ekuitas)

Debt to equity ratio (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. DER yaitu rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas, semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya. Semakin besar proporsi utang yang akan digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Hutang terhadap Total Aktiva)

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.5 Likuiditas

Menurut Gitman (2009) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat waktunya atau

kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur menggunakan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuisitas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan atau pihak distributor atau pihak suplier yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayarannya secara langsung kepada perusahaan. Maka dari itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2008) dalam bukunya “Analisis laporan Keuangan” sebagai berikut:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban

yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Kemampuan membayar tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Kemudian, bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan keputusan untuk

menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran. Artinya, ada jaminan bahwa pinjaman yang diberikan akan mampu dibayar secara tepat waktu. Namun, rasio likuiditas bukanlah satu-satunya cara atau syarat untuk menyetujui pinjaman atau penjualan barang secara kredit.

Kasmir (2011) mengungkapkan likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Jenis-jenis rasio likuiditas antara lain:

a. *Current Ratio*

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar, formulasinya adalah :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick ratio*

Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar

(utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*), formulasinya:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. *Cash ratio*

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat), formulasinya :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Efek}}{\text{Utang Lacar}}$$

2.6 Size

Size adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66).

Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Dimana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat.

Usia perusahaan diukur berdasarkan pada usia sejak berdiri hingga data tahun laporan keuangan yang digunakan dalam analisis (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu *log natural* dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan *log natural* agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain.

2.7 Growth Potential

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 asset meningkat. Apabila pertumbuhan asset 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 pendapatan, 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).

Secara matematis pertumbuhan asset (asset growth) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth\ Potential = \frac{\text{total aset (t)} - \text{total aset (t - 1)}}{\text{total aset (t - 1)}}$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.8 Penelitian terdahulu

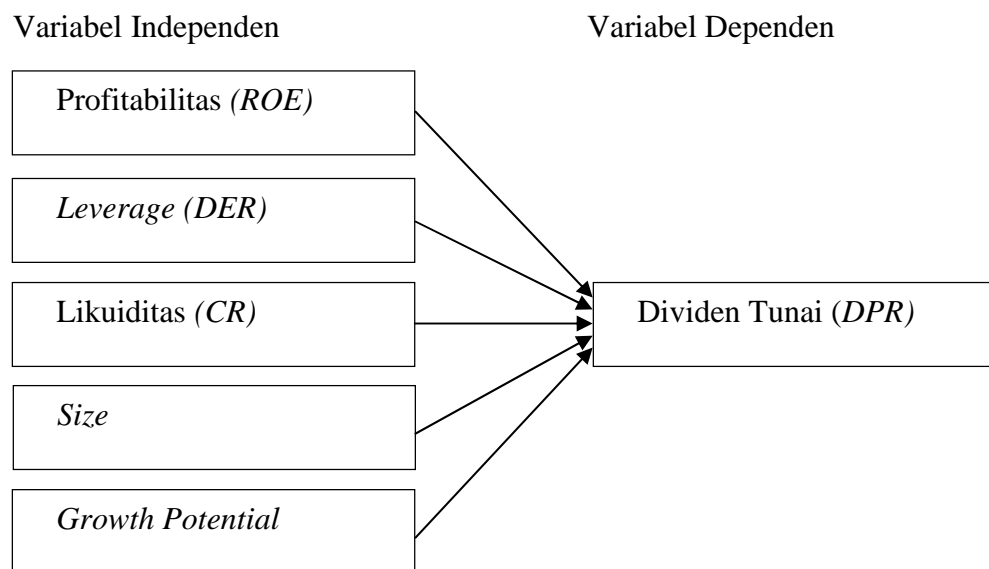
No	Nama	Variabel	Hasil
1	Sutrisno (2001)	<ul style="list-style-type: none"> - Cash Position (CP) - Growth Potential (GROWTH) - Firm size (SIZE) - Debt to Equity Ratio (DER) - Profitability (ROA) - Holding (DISOWN) 	Variabel CP menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, dan pada variabel DER menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan
2	Prihantoro (2003)	<ul style="list-style-type: none"> - Cash Position (X1) - Growth Potential (X2) - Firm size (X3) - Debt to Equity Ratio (X4) - Profitability (X5) - Dispersion ownership (X6) 	posisi kas memiliki pengaruh positif signifikan dan rasio hutang dan modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain berpengaruh kurang signifikan terhadap DPR
3	Kania dan Bacon (2005)	<ul style="list-style-type: none"> - EPS - ROE - <i>sales growth</i> - <i>Beta</i> - CR - DTA - <i>insider ownership</i> - <i>institutional ownership</i> - <i>capital spending</i> 	variabel EPS yang memiliki pengaruh positif signifikan. ROE, <i>sales growth</i> , <i>beta</i> , CR, DTA, <i>insider ownership</i> , <i>institutional ownership</i> , dan <i>capital spending</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR
4	Damayanti, dan Fatchan (2006)	<ul style="list-style-type: none"> - Investasi - Likuiditas - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan - Ukuran Perusahaan 	Semua variabel memiliki pengaruh tidak signifikan. Variabel investasi, Likuiditas, size, dan Growth memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel Profitabilitas memiliki pengaruh positif.

5	Michell Suharli (2006)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROE) - Harga saham (STOCK) - Leverage (DER) 	Variable profitabilitas yang di proksikan dengan <i>Return On Equity</i> dan harga saham (STOCK) berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai sedangkan <i>leverage</i> yang di proksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> tidak signifikan terhadap dividen tunai
6	Kurniati (2007)	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas (CR) - Profitabilitas (ROE) - Leverage (DER) 	Variabel likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen yang diterima investor, sedangkan profitabilitas diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> dan <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> hasilnya tidak signifikan
7	Agus Sihono (2008)	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas (CR) - Profitabilitas (ROE) - Leverage (DER) 	variabel profitabilitas diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> dan likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i> , sedangkan <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> hasilnya tidak signifikan terhadap <i>dividen payout ratio</i>
8	Candra Vionela (2009)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROE) - Harga saham (STOCK) - Leverage (DER) 	variabel harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>cash dividend</i> , sedangkan variabel profitabilitas yang di proksikan dengan <i>Return On Equity</i> dan <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>debt to equity ratio</i> hasilnya tidak signifikan
9	Handayani (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - DER - CR - Firm Size 	Variabel ROA dan Size memiliki pengaruh positif dan signifikan. Variabel DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan variabel CR tidak signifikan.
10	Simorangkir dan sadalia (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROE) - Likuiditas (CR) - Solvabilitas (DER) - <i>Growth Potential</i> - Ukuran Perusahaan 	Variabel <i>growth potential</i> memiliki pengaruh negatif signifikan dan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan sedangkan variabel yang lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan

11	Achmad Zaipul (2012)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Position</i> - <i>Growth Potential</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>DER</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Investment</i> 	Variabel ROE, <i>growth potential</i> dan <i>firm size</i> ber pengaruh positif signifikan sedangkan variabel yang lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan
----	----------------------	---	---

2.9 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran disusun untuk menggambarkan hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan tinjauan teoritis, maka informasi akuntansi yang dihasilkan melalui rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan *dividen payout ratio* melalui profitabilitas (*ROE*), *Leverage (DER)*, likuiditas (*CR*), *Size* dan *growth potential*. Untuk lebih jelasnya digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 2.9 Model Kerangka Pemikiran

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen diambil dari keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen payout ratio* yang dibagikan perusahaan.

Perusahaan yang keuntungannya relatif teratur seringkali memperkirakan bagaimana membagikan dividennya dikemudian hari, maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan laba dalam bentuk dividen dengan presentase yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang berfluktuasi.

Perusahaan yang keuntungannya kurang teratur tidak yakin apakah harapan kemungkinan dalam tahun-tahun mendatang dapat terlaksana, oleh karena itu, dana keuntungan yang sekarang ini akan ditahan dengan bagian yang cukup besar, sebab dividen yang lebih rendah lebih mudah dipertahankan apabila keuntungannya agak menurun dikemudian hari. Oleh karena itu dividen diambil dari laba bersih yang diperoleh perusahaan maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen Payout Ratio* yang akan diberikan oleh perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba lebih akan membayar dengan porsi laba yang lebih besar sebagai dividen, semakin besar laba yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen.

Profitabilitas diindikasikan dengan *return on equity* (ROE), dimana ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Pertimbangan utama karena ROE merupakan turunan dari ROI sehingga hasilnya merupakan hasil yang dapat lebih menggambarkan profitabilitas.

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.

Penelitian ini hendak menguji dugaan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Tingkat profitabilitas mempengaruhi dividen secara positif diungkapkan oleh Suharli dan Oktorina (2005), Damayanti dan Fathan (2006), Suharli (2006), Handayani (2010). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik sebuah hipotesis:

H1 : *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.10.2 Pengaruh Leverage Terhadap Dividen Tunai

Rozeff (1982) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage operasi* atau

keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Pernyataannya sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang beresiko akan membayar dividennya rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen.

Sutrisno (2001) mengungkapkan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Dengan demikian investor dapat mempelajari kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen, di masa yang akan datang. Rozeff (1982, 1992) menyajikan bukti empiris bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang

rendah. Pembuktian tersebut cocok dengan pandangan bahwa perusahaan yang beresiko akan membayar dividennya rendah, yaitu dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Wirjolukito dkk (2003) menemukan bahwa struktur permodalan, yang diproksikan dengan DER, berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berarti konsisten dengan penelitian Rozeff (1982, 1992). Penelitian Suharli dan Harahap (2004) dan Suharli dan Oktorina (2004) menemukan hasil berbeda dengan penelitian diatas, yaitu *leverage* tidak mempengaruhi jumlah dividen tunai. Kontradiksi hasil ini mendorong penulis meneliti lebih lanjut apakah *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik sebuah hipotesis:

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.10.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen Tunai

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, oleh karena itu makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (Perusahaan yang masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan dividen pun sangat terbatas. Oleh karena itu dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di

bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhannya.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2001). Sumarto (2007) mengungkapkan variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen.

Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik sebuah hipotesis:

H3 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.10.4 Pengaruh *Size* Terhadap Dividen Tunai

Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal karena lebih memiliki akses atau jaringan yang luas di pasar modal dibandingkan perusahaan baru yang bisa dikatakan mempunyai ukuran perusahaan yang tidak besar. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih

besar juga maka lebih mampu untuk mendapatkan dana jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, dari landasan teori pernyataan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besar perusahaan, maka tingkat pembagian dividen semakin besar pula (Sartono, 2001).

Landasan teori semakin dikuatkan dari pernyataan Dewi (2008) yang mengungkapkan Perusahaan yang memiliki aset besar atau yang sudah mapan cenderung lebih mempunyai akses yang lebih mudah dan lebih luas dalam pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai size kecil. Dengan demikian, hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki aset sedikit atau ukuran perusahaan kecil akan cenderung membagikan dividen rendah karena laba lebih dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Achmad (2012) menghasilkan sebuah hasil yang menyatakan bahwa size memiliki hubungan positif terhadap DPR. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat ditarik sebuah hipotesis :

H4 : *Size* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

2.10.5 Pengaruh *Growth Potential* Terhadap Dividen Tunai

Perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan.

Perusahaan yang bertumbuh pesat akan mampu membagikan dividen yang lebih

tinggi. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Hatta, 2002).

Pertumbuhan Aset mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan asumsi untuk memprediksi pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing permintaan dalam suatu industri dan juga akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan untuk mendanai kesempatan-kesempatan pada masa mendatang (Hatta, 2002).

Dari telaah pustaka dapat disimpulkan pengaruh *growth potential* terhadap DPR, pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat, sehingga jumlah dana yang diperoleh akan semakin meningkat pula, dengan begitu perusahaan akan mampu untuk membagikan dividen kepada investor dalam jumlah tinggi. Pernyataan dari landasan teori tersebut didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Achmad (2012) berpendapat bahwa *growth potential* memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Berdasarkan uraian diatas, dapat dirumuskan kesimpulan hipotesis :

H5 : *Growth Potential* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek yang memiliki kesamaan karakteristik dan ciri-ciri dalam satu atau beberapa hal dan yang membentuk masalah pokok dalam suatu riset khusus. Didalam penelitian ini yang menjadi populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013. Dipilih pada perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki populasi paling besar dan hampir semua perusahaan manufaktur melaporkan laporan keuangan di BEI.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diteliti dan dianggap mewakili. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan sebelumnya oleh peneliti, sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang telah menyampaikan laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama empat tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 2010-2013 (laporan keuangan per 31 Desember merupakan laporan yang telah diaudit sehingga laporan keuangan

tersebut dapat dipercaya).

2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), likuiditas (CR), *size* dan *growth potential* serta Dividen tunai (DPR).
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara konsisten membagikan dividen tunai selama tahun penelitian yaitu tahun 2010-2013.

3.2 Sumber Data

Data yang diperlukan adalah data sekunder yaitu data yang sudah diolah pihak perusahaan dan sudah diterbitkan dalam bentuk laporan keuangan. Data tersebut dapat diambil secara tidak langsung atau diunduh melalui Bursa Efek Indonesia sesuai dengan perusahaan yang bersangkutan.

3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel tergantung) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yang sifatnya tidak dapat berdiri sendiri (Priyatno, 2008:9). Variabel dependen dalam penelitian ini (variabel Y) yaitu tingkat pengembalian investasi berupa dividen tunai kepada investor yang diproksikan oleh *dividend payout ratio* (DPR).

Kebijakan dividen akan menentukan besar bagian laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dan besar bagian laba yang akan ditahan. Perusahaan yang enggan

membagikan dividen, maka dianggap sebagai sinyal yang buruk karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Hal ini mengindikasikan laba per lembar saham perusahaan rendah mungkin saja mengalami kerugian sehingga mengurangi minat investor terhadap saham. *DPR* merupakan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen kas. Rasio ini menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini dapat dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{earning per share}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel Independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain yang sifatnya dapat berdiri sendiri (Priyatno, 2008:9). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen (X) adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Oleh karena itu, dividen diambil dari keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan.

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Apabila proporsi utang makin besar maka rasionya juga semakin besar. Rasio ini dapat dirumuskan dengan:

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total modal sendiri}}$$

2. Leverage

Suharli dan Oktorina (2005) mengatakan perusahaan *leveraged* memiliki peluang investasi yang tidak menguntungkan serta arus kas bebas tinggi. Dengan membedakan perusahaan yang pembayaran dividennya tinggi dengan yang rendah, dikatakan bahwa perusahaan yang pembayaran dividennya rendah mempengaruhi harga saham secara positif pada pengumuman penawaran hutang.

DER menunjukkan beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor), semakin besar *DER* menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh peminjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditor semakin meningkat.

Dengan semakin meningkatnya *DER* maka beban perusahaan pada pihak luar juga semakin meningkat sehingga harapan tingkat pengembalian para pemegang saham semakin kecil dalam hal ini adalah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Dengan semakin kecilnya harapan tingkat pengembalian para pemegang saham maka aktivitas perdagangan saham perusahaan akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen dan jika utang semakin tinggi maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Rasio ini dapat dirumuskan dengan:

$$\text{DER} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio (CR)*. *CR* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *CR* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas *perusahaan* menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas. Menurut Sartono (2001) secara sistematis *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$$

4. Size

Size atau ukuran perusahaan, menandakan semakin besar ukuran perusahaan yang menandakan perusahaan tersebut telah mapan, akan lebih mempermudah perusahaan tersebut memiliki akses dan jaringan luas pada pasar modal dibandingkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tidak besar. Oleh karena perusahaan memiliki akses yang luas di pasar modal, maka perusahaan tersebut dapat lebih mudah mengusahakan dana yang lebih besar, sehingga mampu untuk membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi (Sutrisno, 2001).

Secara matematis, size dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

5. *Growth Potential*

Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang guna laju pertumbuhan perusahaan (*Growth Potensial*), maka perusahaan semakin membutuhkan dana dalam hal ini dengan cara lebih memilih menahan keuntungan atau laba perusahaan dan tidak membayarkannya sebagai dividen (Prihantoro, 2003). Yang dimaksud pertumbuhan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan. Dengan demikian, potensi pertumbuhan penjualan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan bisa dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth Potential} = \frac{\text{total aset (t)} - \text{total aset (t - 1)}}{\text{total aset (t - 1)}}$$

Tabel 3.3. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Proksi	Pengukurann
Dividen Tunai (Y)	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Dividen Per Saham : Earning Per Share
Profitabilitas (X1)	<i>Return On Equity (ROE)</i>	Laba Setelah Pajak : Total Ekuitas
Leverage (X2)	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Total Utang : Total Ekuitas
Likuiditas (X3)	<i>Current Ratio (CR)</i>	Aktiva Lancar : Utang Lancar
Size (X4)	<i>Size</i>	Ln Total Aset
<i>Growth Potential (X5)</i>	<i>Growth Potential</i>	(Total Aset (t) – Total Aset (t-1)) : Total Aset (t-1)

3.4 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Metode yang digunakan adalah metode regresi linier berganda, untuk menguji pengaruh *profitabilitas* (ROE), *leverage* (DER), likuiditas (CR), *size* dan *growth potential* terhadap dividen tunai (DPR) perusahaan manufaktur. Analisis datanya menggunakan SPSS versi 12.00. Tujuan pengujian regresi adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *profitabilitas* (ROE), *leverage* (DER), likuiditas (CR), *size* dan *growth potential* terhadap dividen tunai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam penggunaan persamaan regresi adalah uji normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Setelah diketahui, lalu dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan baik secara simultan dengan menggunakan uji F atau secara parsial dengan menggunakan uji t, setelah itu dilakukan pengujian ketepatan perkiraan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Ada empat asumsi yang terpenting sebagai syarat penggunaan metode regresi (Ghozali, 2001:63). Asumsi-asumsi tersebut adalah normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data berskala ordinal, interval, ataupun ratio. Jika analisis menggunakan metode parametrik,

maka persyaratan normalitas harus terpenuhi, yaitu data berasal dari distribusi yang normal. Jika data tidak berdistribusi normal adalah dengan menghilangkan data yang bersifat *outlier* yaitu data yang mempunyai nilai di luar batas normal, untuk mengetahui data bersifat *outlier* dilakukan dengan menggunakan analisis boxplot. Dalam pengujian normalitas akan dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05 (Priyanto, 2008:28).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas (Priyanto, 2008:39). Adanya multikolinearitas menyebabkan *standard error* cenderung semakin besar dengan meningkatnya tingkat korelasi antar variabel dan *standard error* menjadi sangat sensitif terhadap perubahan data. Menurut Rahayu (2004:87), umumnya *multikoleniaritas* dapat diketahui dari nilai *variance inflation factor* (VIF) atau *tolerance value*. Batas *tolerance value* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas nilai 0,10 maka tidak terjadi *multikoleniaritas* sehingga model reliable sebagai dasar analitis. Sedangkan variabel yang dapat menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari 10.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi adalah tidak adanya *autokorelasi* dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (Priyanto, 2008: 47).

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

a. Menentukan Hipotesis

$H_0 : \rho = 0$ tidak ada autokorelasi

$H_1 : \rho \neq 0$ ada autokorelasi

b. Menentukan koefisien autokorelasi

$$\rho = \frac{\sum (e_t - e_{t-1})}{\sum (e_{t-1})}$$

c. Menentukan nilai statistik Durbin- Watson (d)

$$d = \frac{\sum_{t=2}^k (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^k e_{t-1}}$$

d. Nilai d dibandingkan dengan nilai Durbin-Watson tabel pada derajat kebebasan n-k-1 dan dengan taraf signifikan tertentu.

e. Kriteria pengujian

Apabila $d_{hitung} < d_1$, berarti ada autokorelasi.

Apabila $4 - d_u < d_{hitung} < 4 - d_1$, berarti inkonklusif.

Apabila $d_1 < d_{hitung} < d_u$, berarti inkonklusif.

Apabila $4 - d_1 < d_{hitung} < 4$, berarti auto korelasi negatif

Apabila $d_u, d_{hitung} < 4 - d_u$, berarti tidak ada autokorelasi

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas. Yaitu Adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas (Priyanto, 2008:41). Widarjono (2013:115) menyatakan bahwa terdapat beberapa metode yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas seperti metode grafik, *park*, *glejser*, *rank spearman* dan Barlett. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode *glejser*. Dengan metode ini yang harus dilakukan adalah melakukan regresi sederhana antara nilai *absolute residuals* (e_i) dan tiap-tiap variabel independen. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0,05 dan apabila nilai t hitung $<$ t tabel maka tidak ada masalah heteroskedastisitas pada model.

3.4.2 Pengujian Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi yang digunakan adalah regresi berganda yaitu hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, X_3, \dots) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai independen mengalami kenaikan atau penurunan (Priyatno, 2008:73)

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan:

a = konstanta

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisiensi regresi

X_1 = *Return On Equity (ROE)*

X_2 = *Debt To Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Current Ratio (CR)*

X_4 = *Size*

X_5 = *Growth Potential*

e = *standar error*

2. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar presentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun presentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka presentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan 100% variasi variabel dependen (Priyanto,2008:79).

3. Uji Statistik F

Pengujian ini untuk mengetahui variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Widarjono, 2013).

Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksikan variabel dependen atau tidak. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Adapun dasar kriteria penerimaan dalam uji statistik F adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai F hitung $>$ F tabel atau nilai signifikansi $<$ 0.05 maka dapat disimpulkan seluruh variable independen yang diuji merupakan variable yang tepat dalam memprediksi variable dependen.
- b. Jika nilai F hitung $<$ F tabel atau nilai signifikansi $>$ 0.05 maka dapat disimpulkan seluruh variable independen yang diuji merupakan variable yang tidak tepat dalam memprediksi variable dependen.

4. Uji Statistik t

Menurut Widarjono (2013:54), pengujian ini untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis dengan menggunakan uji t adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai t hitung $>$ t table atau nilai signifikansinya $<$ 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel independen terbukti berpengaruh terhadap variable dependen.
- b. Jika nilai t hitung $<$ t table atau nilai signifikansinya $>$ 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel independen tidak terbukti berpengaruh terhadap variable dependen.

BAB V

SIMPULAN & SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak, sehingga dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*.
- b. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap dividen tunai. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menahan biaya-biaya yang terjadi dari rasio utang, sehingga peningkatan rasio utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaannya.
- c. Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap dividen tunai. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa naik atau turunnya nilai *current ratio* tidak senantiasa diikuti naik atau turunnya nilai *dividend payout ratio* perusahaan. Hal ini

mungkin terjadi karena *current ratio* suatu perusahaan bukan hanya digunakan untuk membayar dividen saja.

- d. *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen tunai. Pengaruh ini dapat terjadi karena perusahaan apabila semakin besar/memiliki kapitalisasi pasar yang besar, akan lebih mudah masuk ke pasar modal. Akibatnya semakin mudah memperoleh dana untuk pembiayaan perusahaan, tanpa harus mengandalkan laba ditahan, sehingga semakin tinggi rasio pembayaran dividennya.
- e. *Growth potential* berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen tunai. Hasil ini menunjukkan bahwa manajer dalam memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam asset growth secara keseluruhan.
- f. Koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai Adjusted R Square Sebesar 0,087. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 8,7% sedangkan sisanya 91,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 4 tahun dan hanya mendapatkan 22 sampel perusahaan untuk dijadikan objek penelitian.
- b. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *size* dan *growth potential*, padahal masih banyak faktor

yang memengaruhi dividen tunai seperti struktur modal, struktur kepemilikan, arus kas bebas, harga saham, CSR, dll.

- c. Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak tetapi dengan *purposive sampling*, yaitu hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga temuan penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

- a. Pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dan menginginkan pembagian dividen tunai yang jumlahnya relatif besar sebaiknya melihat laba yang dihasilkan dan ukuran perusahaan. Agar investor dapat memilih perusahaan mana yang akan dipilih untuk berinvestasi.
- b. Penelitian lebih lanjut perlu menambahkan variabel yang lebih luas, seperti penggabungan variabel keuangan maupun variabel non keuangan.
- c. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Chasanah, Amalia Nur. 2008. "*Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia*". Tesis Universitas Diponegoro Semarang.
- Damayanti dan Fatchan. 2006. "*Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio: Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ*". Jakarta : PT Jurnalindo Aksara Group.
- Darsono dan Ashari. 2005. "*Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*". Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Dewi, S.C. 2008. "*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Bisnis dan Akuntansi 10 (1) hal. 47-58.
- Ghozali, Imam. 2001. "*Aplikasi Analisis multivariate dengan SPSS*". Semarang. BP. UNDIP;
- Gitman, Lawrence J. 2009. "*Principles of Managerial Finance*". Twelfth Edition. United States : Pearson Education Eddison Wesley, inc.
- Handayani, Dwi Rekno. 2008. "*Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*". Skripsi UNS;
- Handayani, D.R dan Hadinugroho, B.2009. "*Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*". Jurnal Fokus Manajerial. Vol.7, No. 1, 64- 71.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. "*Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*". Edisi I. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Hartadi, H. S. 2006. "*Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Deviden Payout Ratio pada Perusahaan Go Public Yang Listing di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2001-2003*". Yogyakarta.
- Hatta, Atika. 2002. "*Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*". Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol. 6, No. 2, Desember, hlm. 1-22.

- Husnan, Suad. 2001. *“Dasar-dasar Teori Portofolio”*. Edisi Tiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta;
- Imran, Kashif. 2011. *“Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector”*. The Romanian Economic Journal No. 41 Year XIV.p.47-60;
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. *“The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure”*. Journal of Financial Economics;
- Kania dan Bacon. 2005. *“What factor motivate the corporate dividend decision”*. Journal of Financial Economics;
- Kasmir. 2008. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2011, *“Manajemen Perbankan”*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Kasmir. 2014. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kurniati. 2007. *“Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap tingkat pengembalian investasi”*. Skripsi UNS;
- Marlina dan Clara Danica. 2009. *“Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio”*. Junal MAKSI, Vol. 6, No. 2 Agustus 2009: 243-256;
- Nirwanasari, Siswi. 2007. *“Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 2002-2004”*. Skripsi Program Studi Akuntansi, Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Pramastuti, Suluh. 2007. *“Analisis Kebijakan Dividend, Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction hypothesis”*. Thesis, Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. Dipublikasikan.
- Prihantoro. 2003. *“pengaruh cash position, growth potential, firm size, debt to equity ratio, profitability, dispersion ownership terhadap DPR”*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 10, No.1:67-82;
- Priyatno, Dwi. 2008. *“Mandiri Belajar SPSS”*. Yogyakarta : Mediakom;
- Rahayu, Sri. 2004. *“Belajar Mudah SPSS Versi 11.05”*, Bandung : Alfabeta;
- Ross, S. A. 1977. *“The determination offinancial structure: The incentive Signaling approach”*. Bell Journal of Economics. 8:23-40;

- Rozeff, M. 1982. “Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio”. *Journal of Financial Research*. Fall. 249-259;
- Rozeff, M., 1992. “How Companies Sets Their Dividend-Payout Ratios”, dalam J.M., Stern and D.H. Chew, *The Revolution in Corporate Finance*, Blackwell Publishers, Oxford.
- Sartono, Agus. 2001. “Manajemen Keuangan”. Edisi 4. BPFE: Jakarta;
- Sihono, Agus. 2008. “Pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap dividend payout ratio”. Skripsi UMS;
- Siswanto, Sutojo. 2000. “Studi Kelayakan Proyek, Konsep Teknologi dan Kasus”. Seri Manajemen Bank No.66, Damarmulia Pustaka Jakarta;
- Suharli dan Harahap, S. S. 2004. “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”. Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi. Universitas Trisakti. Jakarta;
- Suharli, Michell dan Megawati Oktorina. 2005. “Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta”. Kumpulan Makalah Simposium Akuntansi.
- Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai”. *Jurnal MAKSI*, Vol. 6, No. 2 Agustus 2006: 243-256;
- Sumarto. 2007. “Anteseden dan dampak dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No.1:67-82;
- Sunarto, Andi Kartika. 2003. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas DiBursa Efek Indonesia”. *Jurnal Bisnis dan ekonomi*.No 3 vol.5 hal 198- 224.
- Sutoyo, Janiar Eko Prasetio, Dian Kusumaningrum. 2011. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Jasa Keuangan *Jurnal Keuangan dan Perbankan*”. Vol. 15 No. 1 Januari 2011, hlm. 76-83
- Sutrisno. 2001. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia”. AMP YKPN, Yogyakarta;
- Sutrisno, H. 2005. “Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi”. Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. “Manajemen Keuangan Perusahaan”. Edisi Baru-11. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Widarjono, Agus. 2013. *“Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi”*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN, Yogyakarta;

Wirjolukito, A. Yanto, H. dan Sandy. 2003. *“Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia”*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Jakarta.

Zaiupul, Achmad. 2012. *“Analisis Cash Position, Growth Potential, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Investment Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Listing di BEI”*. publication.gunadarma.ac.id