

ANALISIS DAMPAK RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN

Zulkifli C. Husen

Dhian Andanarini Minar Savitri¹⁾

¹⁾Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

ABSTRACT

The aim of this research is to obtain a partial and empirical evidence from a simultaneous monetary policies which affect the share dividends on company non financial institutions are listed at the Indonesian stock exchange (BEI). The samples of this research are non financial company in 2009-2012, with purposive sampling method.

Hypotheses test to partial results showed that price to book value of no effect and not significant to the dividend payout ratio, return on investment is no effect and no significant impact on the dividend payout ratio, net profit margin is not effect and not significant to the dividend payout ratio, current ratio is not effect and not significant to, dividend payout ratio debt to equity ratio is not affect insignificant to the dividend payout ratio, total assets and turnover of not effect and not significant to the dividend payout ratio, earning pershare is not effect and not significant to the dividend payout ratio.

Keywords: *the dividend payout ratio, PBV, ROI, NPM, CR, DER, TATO, EPS*

PENDAHULUAN

Besar kecilnya dividen yang akan dibayar oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Pembagian dividen yang lebih besar akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan, tetapi pembagian dividen yang semakin besar akan mengakibatkan berkurangnya sisa dana yang tersedia untuk investasi. Dikarenakan dividen merupakan salah satu alasan dalam berinvestasi di pasar modal maka penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor yang diduga mempengaruhi dividen.

Dalam penelitian ini, faktor atau variabel yang diduga berpengaruh terhadap dividen adalah profitabilitas, likuiditas, leverage, rasio aktivitas, *Earning Per Share*. Pemilihan variabel tersebut didasarkan pada penelitian terdahulu, dimana penelitian-penelitian memberikan hasil yang inkonsisten (Widiyanti, 2012)

Dividen merupakan jumlah laba bersih yang telah dikurangi dengan laba ditahan yang dibutuhkan untuk membantu mendanai investasi baru. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula Nor Apandi (2013),

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara variabel *Price to Book Value* (PBV), *Return on Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO) dan *Earning pershare* (EPS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Perumusan Masalah

Investor sangat mengharapkan dividen yang akan diperoleh pada saat melakukan investasi, sehingga berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
2. Apakah *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
3. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
4. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
5. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
6. Apakah *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

7. Apakah *Earning pershare* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning pershare* (EPS) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

TELAAH PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen

perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Darmawan (2013) menurut Arista (2012) teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Astohar, 2012).

Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2004 dalam Hardinugroho, 2012). Investasi merupakan salah satu kegiatan yang menarik bagi para investor karena dengan melakukan pengeluaran di masa sekarang akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Hardinugroho, 2012).

Tujuan utama investor menginvestasikan dananya dalam bentuk saham adalah mengharapkan capital gain dan dividen. Bagi investor, tentu saja dividen menjadi motivator yang lebih menjanjikan investor untuk menanamkan dananya dalam bentuk saham dibandingkan capital gain. Untuk mengharapkan capital gain, investor harus berspekulasi mengenai

perkiraan harga saham dimasa yang akan datang. Sumiadji (2010)

Saham

Tandelilin (2001) dalam Sandy (2013) mendefinisikan pengertian saham sebagai bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham adalah kepemilikan suatu perseroan yang diwakili dengan saham, yang merupakan tagihan atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Syahrul et al., 2000) dalam Sandy (2013).

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda penyertaan modal terhadap suatu perseroan di mana dengan saham tersebut investor dapat mempunyai hak atas kekayaan perusahaan.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Pada penelitian ini variabel yang digunakan yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio antara dividen perlembar saham terhadap laba per lembar saham.

Price To Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham masing-masing perusahaan. (Brigham dan Ehrhardt, 2006) dalam Ayuningtias (2013).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Return On Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan atribut dari profitabilitas. ROI merupakan rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Variabel ini diberi simbol X₂. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (Hardinugroho, 2012).

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) menurut Munawir (2004) dalam Siswanto (2012) *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

$$= \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi atau dengan kata lain untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, Hardinugroho (2013).

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban jangka pendek}}$$

Debt to equity ratio (DER)

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholder equity*), (Raharjaputra,

2009) dalam Apandi (2013) Adapun rumus *Debt to equity ratio* menurut Wild dan Subramanyam (2008) dalam Apandi (2013) adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Total assets turnover (TATO)

Total Assets Turnover (TATO) disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2011 dalam Apandi (2013). Adapun rumus *total asset turnover* menurut Atmaja (2008) dalam Apandi (2013).

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$$

Earnings per shares (EPS)

Earnings per shares (EPS) menunjukkan besarnya *earnings* yang diperoleh dari setiap lembar saham. EPS dirumuskan sebagai berikut (Darminto, 2007) dalam Noviana (2008).

$$EPS = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Hipotesis

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap dividen

Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham masing- masing perusahaan terbuka. *Data price to book value* (PBV) diukur dengan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan kali (x). Menurut penelitian Purwanti (2010) terdapat hubungan yang tidak

signifikan antara *dividen payout ratio* (DPR) dan *price to book value* (PBV) Mengacu penelitian tersebut maka hipotesis pertama adalah.

H₁ : *Price to Book Value* (PBV) mempunyai pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR)

Pengaruh *Return on Investment* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Return on investment (ROI) yaitu ukuran kinerja yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi investasi atau membandingkan efisiensi dari sejumlah investasi yang berbeda. ROI yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan *asset*, yang berarti semakin baik. Hermin (2004) dalam Indarto (2012) mengungkapkan laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan). Teori ini juga didukung oleh penelitian Kadir (2010) dan Arilaha (2009) dalam Indarto (2012) yang menemukan bahwa variabel ROI berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Berdasar penelitian diatas maka hipotesis kedua adalah :

H₂. *Return on Investment* (ROI) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* DPR.

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

Net Profit Margin (NPM) merupakan penilaian profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Ang (1997) dalam Indarto (2012) NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Semakin besar keuntungan yang

diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Teori ini juga didukung oleh penelitian Sadalia dan Saragih (2008) dalam Indarto 2012 yang menemukan bahwa variabel NPM berpengaruh secara signifikan terhadap DPR. Dari pemaparan di atas maka hipotesis ketiga untuk penelitian ini adalah :

H₃. *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR)

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

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo maupun dalam membayar dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Teori ini juga didukung oleh penelitian Kadir (2010), yang menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hipotesis keempat dapat disimpulkan bahwa

H₄. *Current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

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

Debt to Equity Ratio, (DER) merupakan ratio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Semakin tinggi

ratio ini berarti semakin sedikit perbandingan dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri. Teori ini didukung oleh Purwanti (2010), yang menunjukkan bahwa variabel DER signifikan terhadap *dividendpayout ratio*. Maka hipotesis ke lima dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₅. *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

Pengaruh *Total Assets Turnover (TATO)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Total Assets Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. *Total Assets Turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Teori ini juga didukung oleh Pebriani (2010)

METODE PENELITIAN

dalam Indarto (2012) yang menemukan bahwa variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap DPR. Dari uraian di atas maka hipotesis keenam untuk penelitian ini adalah :

H₆. *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Earning per Share (EPS)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Earning per Share (EPS) menunjukkan besarnya laba yang diperoleh investor dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan go publik di BEI. Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Teori ini juga didukung oleh Pebriani (2008), dalam Indarto (2012) yang menunjukan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *dividendpayout ratio*. Dari penelitian di atas hipotesis ketujuh penelitian sebagai berikut :

H₇. *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
price to book value	60	,55	64,96	5,3918	10,75518
return on investment	60	1,77	41,56	14,5703	8,46007
net profit margin	60	,01	16,95	1,1102	3,64169
current ratio	60	,33	11,74	2,2410	2,16541
debt to equity ratio	60	,10	8,44	1,0253	1,17840
total asset turnover	60	,18	2,38	1,1335	,43586
earning per share	60	1,15	996,00	230,7328	271,88813
dividen payout ratio	60	,07	64,96	26,3408	19,65760
Valid N (listwise)	60				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil tabel 1 diperoleh nilai *Price to book value* (PBV) dengan kategori terendah yaitu sebesar 0,55 dimiliki oleh perusahaan PT Gajah Tunggal Tbk tahun 2009, hal ini menunjukkan nilai pasar saham pada perusahaan itu paling rendah dibandingkan perusahaan lain. Sedangkan kategori tertinggi sebesar 64,96 dimiliki oleh PT. Astra Agro Lestari, Tbk 2009, Dengan nilai rata-rata sebesar 5,3918 dan nilai standar defiasi sebesar 10,75518.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Return on investmen* (ROI) dengan kategoriterendah sebesar 1,77 dimiliki oleh PT Supreme cable manufaktur Tbk 2009, hal ini menunjukkan tingkat efektifitas aktiva dalam menghasilkan keuntungan pada perusahaan tersebut paling rendah dibandingkan perusahaan lain. Sedangkan tertinggi sebesar 41,56 pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk 2009, Dengan nilai rata-rata sebesar 14,5703 dan nilai standar defiasi sebesar 8,46007.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Net profit margin* (NPM) kategori terendah sebesar 0,01 dimiliki oleh PT Supreme Cable Manufaktur tahun 2009, sedangkan kategori tertinggi sebesar 16,95 dimiliki oleh PT XL Axiata tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan unuk membayar dividen. Sementara standar deviasi sebesar 1,1102 lebih besar dibandingkan nilai meannya sebesar 3,64169.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Current ratio* (CR) kategori terendah sebesar 0,33 dimiliki oleh perusahaan PT XL

Axiata Tbk tahun 2009, hal ini menunjukkan bahwa tingkat efektifitas aktifa dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada perusahaan tersebut adalah rendah. Sedangkan kategori tertinggi sebesar 11,74 dimiliki oleh perusahaan PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2011. Dengan nilai mean sebesar 2,2410 dan nilai standar defiasi sebesar 2,16541.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Debt to equity ratio* (DER) kategori terendah sebesar 0,10 dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2010, hal ini menunjukkan tingkat pengguna hutang terhadap total modal sendiri adalah rendah. Sedangkan kategori tertinggi sebesar 8,44 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2009. Dengan nilai mean sebesar 1,0253 dan nilai standar defiasi sebesar 1,17840.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Total Asset Turn Over* (TATO) kategori terendah sebesar 0,18 dimiliki oleh PT Plaza Indonesia tahun 2009, sedangkan kategori tertinggi sebesar 2,38 dimiliki oleh PT Supreme Cable Manufaktur tahun 2012. Sementara untuk standar deviasi sebesar 0,43586 terlihat lebih kecil dari nilai meannya sebesar 1,1335.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *earning pershare* (EPS) kategori terendah sebesar 1,15 dimiliki oleh PT United Tractor Tbk tahun 2009. Sedangkan kategori tertinggi sebesar 996,00 dimiliki oleh PT Astra Otoparts Tbk tahun 2009 yaitu yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai tingkat laba dari tiap-tiap lembar saham tertinggi dibandingkan perusahaan lain. Dengan nilai mean

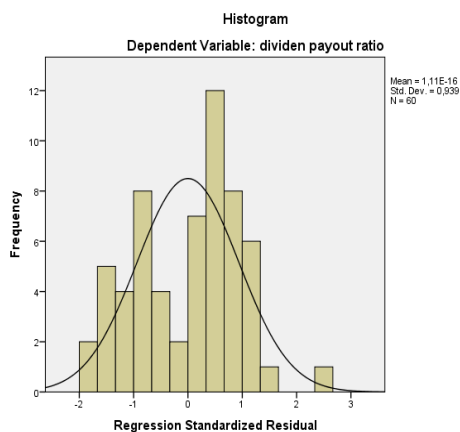
sebesar 230,7328 dan nilai standar defiasi sebesar 271,88813.

Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai *Dividen payout ratio* (DPR) kategori terendah sebesar 0,07 dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia tahun 2012, sedangkan kategori tertinggi sebesar 64,96 dimiliki oleh PT Astra Agro Lestari tahun 2009. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara statistik selama periode penelitian, tingkat laba baik. Sementara untuk standar deviasi sebesar 19,65760 terlihat lebih kecil dari nilai meannya sebesar 26,3408 sehingga simpangan data pada *Dividen payout ratio* dapat dikatakan baik.

Pengujian Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak.

Gambar 1 Histogram



Sumber: Data Sekunder yang diolah

Dari tampilan grafik histogram dan normal plot terlihat bahwa pada grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal.

Tabel 2 Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	16,53250425
Most Extreme Differences	Absolute	,125
	Positive	,100
	Negative	-,125
Kolmogorov-Smirnov Z		,965
Asymp. Sig. (2-tailed)		,310

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder yang diolah.

Berdasarkan hasil pengujian *kolmogorov smirnov* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi adalah 0,310 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	23,330	8,546		2,730	,009		
price book value	,520	,273	,285	1,907	,062	,610	1,638
return on investment	-,077	,332	-,033	-,231	,818	,667	1,500
net profit margin	1,220	,714	,226	1,708	,094	,777	1,287
current ratio	1,915	1,310	,211	1,462	,150	,653	1,531
debt to equity	-3,979	2,259	-,239	-1,762	,084	,742	1,348
total asset turn over	-3,770	5,839	-,084	-,646	,521	,812	1,232
earning pershare	,017	,010	,241	1,776	,082	,736	1,359

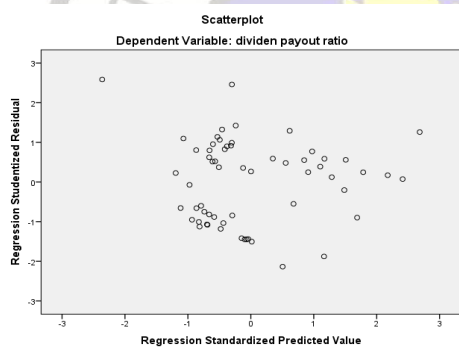
a. Dependent Variable: dividen payout ratio

Hasil diatas menunjukkan Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dibawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,1. Sehingga dapat dijelaskan bahwa model regresi terbebas dari problem multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Alat analisis untuk menguji heterokedastisitas yang di gunakan dalam penelitian ini yakni dengan melihat grafik Scatterplot. Apabila titik-titik menyebar dan tidak berpola maka model terbebas dari heteroskedastisitas, Apandi (2013).

Gambar 2
Scatterplot



Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasibertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan Algifari (2003).

Tabel 4
Uji Autikorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error	Durbin Watson
1	.541	.293	.197	17,61015	1,247

Berdasarkan keputusan pendekatan Algifari dapat diperoleh hasil perhitungan nilai *Durbin Watson Test* sebesar 1,247. Nilai *Durbin Watson* tersebut berada pada interval diantara 1,08 sampai dengan 1,66 yaitu tidak ada kesimpulan.

Regresi linear berganda

Regresi Linear Berganda dalam penelitian ini dapat dilihat berdasarkan tabel 5 berikut

Tabel 5
Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	23,330	8,546		2,730	,009		
price book value	,520	,273	,285	1,907	,062	,610	1,638
return on investment	-,077	,332	-,033	-,231	,818	,667	1,500
net profit margin	1,220	,714	,226	1,708	,094	,777	1,287
current ratio	1,915	1,310	,211	1,462	,150	,653	1,531
debt to equity	-3,979	2,259	-,239	-1,762	,084	,742	1,348
total asset turn over	-3,770	5,839	-,084	-,646	,521	,812	1,232
eamng pershare	,017	,010	,241	1,776	,082	,736	1,359

Persamaan regresi sebagai berikut :

$$DPR = 23,330 + 0,520 \text{ PBV} - 0,77 \text{ ROI} + 1,220 \text{ NPM} + 1,915 \text{ CR} - 3,979 \text{ DER} - 3,770 \text{ TATO} + 0,17 \text{ EPS} + e$$

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, maka dalam penelitian ini menggunakan alat uji yaitu :

Uji F (Uji Goodness of Fit):

Uji ini digunakan untuk menguji apakah moderl yang digunakan layak (fit) atau tidak. Jika nilai sig < dari 0,05 maka model layak (fit digunakan)

Tabel 6
Uji goodness of Fit

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6672,763	7	953,252	3,074	,009 ^b
	Residual	16126,098	52	310,117		
	Total	22798,861	59			

a. Dependent Variable: *dividen payout ratio*
 b. Predictors: (Constant), *earning pershare*, *total asset turnt over*, *return on investment*, *debt to equity*, *net profit margin*, *current ratio*, *price book value*

Nilai sig dari tabel 6 di atas menunjukkan angka 0,009 di mana angka tersebut < 0,05, sehingga model dinyatakan layak (fit)

Koefisien Determinan (R²)

Uji koefisien determinan (R²) bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel dependen. Koefisien determinan (R²)

berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$).

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.541	.293	.197

Nilai adjusted R² dalam penelitian ini adalah sebesar 0,197, artinya bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 19,7%, sedangkan 80,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji t (uji Parsial): Uji ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8
Uji t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	23,330	8,546		2,730	,009		
	<i>price book value</i>	,520	,273	,285	1,907	,062	,610	1,638
	<i>return on investment</i>	-,077	,332	-,033	-,231	,818	,667	1,500
	<i>net profit margin</i>	1,220	,714	,226	1,708	,094	,777	1,287
	<i>current ratio</i>	1,915	1,310	,211	1,462	,150	,653	1,531
	<i>debt to equity</i>	-3,979	2,259	-,239	-1,762	,084	,742	1,348
	<i>total asset turnt over</i>	-3,770	5,839	-,084	-,646	,521	,812	1,232
	<i>earning pershare</i>	,017	,010	,241	1,776	,082	,736	1,359

a. Dependent Variable: *dividen payout ratio*

Berdasarkan tabel 8 di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. *price book to value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non

keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *price to book value* adalah sebesar $0,062 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap

- kebijakan dividend dan H1 ditolak.
- b. *return on invesment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *return on invesment* adalah sebesar $0,818 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *return on invesment* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H2 ditolak.
- c. *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *net profit margin* adalah sebesar $0,094 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H3 ditolak.
- d. *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *Current ratio* adalah sebesar $0,150 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H4 ditolak.
- e. *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *debt to equity ratio* adalah sebesar $0,084 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H5 ditolak.
- f. *total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *total asset turn over* sebesar $0,521 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H6 ditolak.
- g. *earning pershare* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Pada tabel 7 nampak bahwa nilai sig dari *earning pershare* adalah sebesar $0,082 > 0,05$, maka dikatakan bahwa *earning pershare* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan H7 ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Price book to value (PBV) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Nilai *Price To Book Value* (PBV) dalam analisis investasi sifatnya relatif stabil. Sehingga ketika *Price to Book Value* meningkat ataupun turun maka tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan.

Return on investment (ROI) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. *Return on Investment* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat investasi tertentu. Bagi perusahaan kenaikan atau penurunan ROI tidak akan mempengaruhi kebijakan dividennya yang diambil oleh perusahaan.

Net profit margin (NPM) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. *Net profit margin* (NPM) yang tinggi ataupun rendah menandakan penjualan yang tinggi ataupun rendah pula. Namun penjualan tersebut membutuhkan biaya tertentu, untuk tingkat penjualan tertentu, sehingga laba yang dihasilkanpun tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Current ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup likuid untuk pelunasan kewajiban jangka pendek di masa depan, namun perusahaan masih memerlukan *recoveri* terhadap kinerja yang diderita dan perlu ekspansi di masa depan, maka kesehatan likuiditas jangka pendek belum cukup untuk menjadi alasan perusahaan untuk membayar dividen.

Debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. Arti Solvabilitas

bagi perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang. Peningkatan ataupun penurunan DER tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen karena, laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk menutup hutang jangka panjang terlebih dahulu.

Total asset turn over (TATO) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.

Earning per share (EPS) tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi belum tentu perusahaan akan memberikan dividen yang lebih, semua berhubungan dengan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Price book to value* (PBV) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.
2. *Return on investment* (ROI) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.

3. *Net profit margin* (NPM) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.
4. *Current ratio* (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.
5. *Debt to equity ratio*(DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.
6. *Total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.
7. *Earning pershare* (EPS) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor maupun calon investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan yang tepat dan mempertimbangkan

faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen baik faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan.

2. Bagi perusahaan lembaga non keuangan yang terdaftar di BEI untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba karena investor cenderung menyukai perusahaan yang kinerja keuangannya sehat serta yang dapat menghasilkan laba yang stabil dan cenderung meningkat, sehingga manajeme harus lebih bijak dalam mengontrol stabilitas keuangan dan penjualan agar lebih efektif dan efisien.

Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian mendatang selanjutnya :

1. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah variabel-variabel independen sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik dan untuk menentukan tingkat pengembalian investasi pada kebijakan dividen.
2. Bagi penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah periode pengamatan agar memperoleh hasil yang lebih baik.
3. Bagi penelitian yang selanjutnya sebaiknya dapat menggunakan faktor-faktor lain, seperti faktor makro dan faktor non ekonomi yang diperkirakan akan lebih memberikan pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi.
4. Bagi penelitian selanjutnya agar menggunakan data berupa laporan keuangan dan rasio

keuangan dari perusahaan yang berbeda jenis.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Hardinugroho, Chabachib 2012, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2010*.
- Attina Jannati 2012, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen*
- Abdul Kadir. 2010, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.11. No.1.
- Desy Arista & Astohar 2012, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bei Periode Tahun 2005 - 2009)*
- Ahmad Sandy Dan Nur Fadrijih Asyik 2013, *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif*
- Arilaha, Muhammad Asril 2009. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.1 Januari hal. 78-87
- Arif Siswanto 2012, *Pengaruh Firm Size, ROE, ROI, dan Growth*
- Agung Hardinugroho, Chabachib 2012, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2010*
- Atmaja, Lukas. Setia. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston 2001. *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E.F. and M.C. Ehrhardt. 2006. *Financial Management Theory And Practice*. 10th edition. Orlando: Sea Harbor Drive.
- Desy Arista & Astohar 2012, *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bei Periode Tahun 2005 - 2009)*
- Dwi Purwanti dan Peni Sawitri 2010, *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen*
- Dwi Ayuningtias 2013 *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara*
- Dian Septi Widiyanti Indarto 2012, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*
- Dwi & Safitri, P. 2010. *Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma. Edisi Ketiga Semarang: BP Undip.
- Fakrudin, M. dan M.S. Hadianto. 2001. *Perangkat Dan Model Analisis Investasi Di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo

- Gima Sugiama. 2008. *Metode Riset Bisnis dan Manajemen*. Bandung : Penerbit Guardaya Intimarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: BP Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hardinugroho, Agung. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2009-2011*
- Husnan, Suad, 2000. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*, Edisi Ke Tiga, BPFE Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Hani Diana Latiefasari & Dr. H.M. Chabachib M.Si.Akt, 2010, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2005-2009)
- Indrianto, N. dan B. Supomo. 2002. *Metodelogi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE
- Kadir, Abdul 2010. "*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia*".Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. 11 No 1 April.
- Luh Gede Sri Artini & Ni Luh Anik Puspangsi, 2011. *Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*
- Magdalena & Wijaya, S. *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan: Rasio Aktivitas sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol 1. No 1
- Nor Apandi 2013, Analisis Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover Dan Return On Investment Terhadap Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011 Volume Ii, Nomor 1, Maret 2001.
- Parthingthon, G.H. 1989. "*Dividend Policy and its Relationship to Investment and Financing Policies: Empirical Evidence*".
- Riyanto, Bambang. 2001. "*Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Yogyakarta: BPFE.
- Rizky Pebriani Utama, 2008, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Dividen pada Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 – 2007*.
- Robbert Ang. 1997. Buku Pintar :*Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia*
- Tandelin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Tita Deitiana 2011, *pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan dividen terhadap harga saham*.
- Sutrisno, 2000. *Manajemen Keuangan: (Teori, Konsep dan Aplikasi)*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.

- Sunaryah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi ke 4*, Yogyakarta: UPP-AMP YKPNI
- Sitanggang. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sumiadji 2011, *Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden*, Jalan Soekarno Hatta No. 9 Malang 65141
- Syakur, Ahmad. Syafi'i. (2009). *Intermediate Accounting*. Jakarta: AV Publisher.
- Wild, Jhon., & Subramanyam. 2008. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 8 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Warsono. 2003, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid Satu, Bayumedia, Malang.
- Wira Adi Darmawan 2013, *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan*.

