

ABSTRAK

Pengaruh *Cash Position* (CP), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Kontribusi Industri manufaktur dalam perekonomian Indonesia terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) cukup besar dan memberikan peran yang strategis dalam penyerapan tenaga kerja. Namun sejak tahun 2005 hingga tahun 2008, pertumbuhan industri manufaktur terus mengalami penurunan. Kemampuan industri manufaktur untuk dapat tumbuh ditentukan oleh besarnya penanaman modal atau investasi dari para investor yang tentunya mengharapkan keuntungan, baik berupa *dividend* maupun *capital gain*. Namun sejak tahun 2005 hingga tahun 2008 jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang membagikan dividen semakin berkurang.

Penelitian ini dilakukan pada 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. Sepatu Bata Tbk, PT. Colorpak Indonesia Tbk, PT. Sumi Indo Kabel Tbk, PT. Metrodata Electronics Tbk, PT. Indo Kordsa Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk, PT. United Tractor Tbk, dan PT. Merck Tbk.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode yang digunakan ialah metode analisis regresi linear berganda, metode ini digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Data diproses dengan menggunakan program SPSS versi 17.0.

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah $Y = 6,053 - 0,138X_1 - 0,102X_2$, dengan koefisien determinasinya adalah sebesar 0,01%. Dari hasil uji t diketahui bahwa variabel *Cash Position* (CP) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan untuk hasil uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *Cash Position* (CP), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh sebagai dividen kepada pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Banyak faktor yang mempengaruhi pertimbangan manajer ketika membuat keputusan kebijakan dividen. Dengan keputusan kebijakan dividen yang tepat, maka nilai perusahaan dan nilai para pemegang sahamnya dapat ditingkatkan. Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Hadiwidjaja (2007), kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk deviden tunai. Hal ini berarti jika pendapatan perusahaan menurun, maka dividen pun akan menurun atau menjadi kecil. Menurut Marlina dan Danica (2008), pertimbangan mengenai *dividend payout ratio* ini diduga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan bagus maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang saham dan tentu saja tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap sehat dan tumbuh.

Posisi kas (*cash position*) suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar (*cash outflow*). Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya

untuk membayar dividen. Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Prihantoro, 2003 dalam Puspita, 2009). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Marlina (2008) dan Prihantoro (2003) diperoleh hasil bahwa *cash position* memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Hairani (2001) menunjukkan bahwa *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Prihantoro (2003) dalam Puspita (2009), peningkatan hutang pada gilirannya 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. Penelitian Hairani (2005), Prihantoro (2003), dan Dhatt (2000) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun pada penelitian Puspita (2009), Marlina (2008), Hadiwidjaja (2007), dan Kumar (2007) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan-pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan (Marlina dan Danica: 2008). Sektor manufaktur memiliki paling banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2008 terdapat 149 perusahaan manufaktur dari total 397 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan pada kurun periode 2005 sampai dengan 2008, sektor manufaktur merupakan

sektor yang paling banyak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Serta hingga akhir tahun 2008, sektor manufaktur mampu memberi peran berarti dalam perekonomian dan memiliki kontribusi hingga 23% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan tingkat penyerapan tenaga kerja mencapai 12 juta orang.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Dari penelitian terdahulu terdapat inkonsistensi dari hasil-hasil penelitian tersebut, sehingga penelitian yang dilakukan oleh penulis dimaksudkan untuk menguji kembali pengaruh *Cash Position (CP)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur karena sektor ini memiliki banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB II

PERUMUSAN MASALAH

2.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Cash Position (CP)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *Cash Position (CP)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

2.2. Hipotesis

Hipotesis yang dikembangkan adalah,

H₁: *Cash Position (CP)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₂: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₃: *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

TINJAUAN PUSTAKA

3.1 Penelitian Terdahulu

Lisa Marlina *et al* (2008) dalam penelitiannya mengenai “Pengaruh *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Assets (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian Lisa Marlina *et al* (2008) menggunakan populasi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2004 sampai dengan Desember 2007 yaitu sebanyak 142 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Dari hasil penelitian Lisa Marlina *et al* (2008), untuk uji secara parsial (Uji t) diperoleh bahwa *cash position* dan *return on assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dan untuk uji secara serempak (Uji F) diperoleh bahwa *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* secara serempak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Persamaan antara penelitian Lisa Marlina *et al* (2008) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah pada semua variabelnya, dimana kedua penelitian ini menggunakan CP, DER, dan ROA sebagai *independent variable* dan DPR sebagai *dependent variable*, serta menggunakan metode analisis yang sama, yaitu analisis regresi linear berganda. Selain itu, kedua penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan perbedaannya terdapat pada populasi, yaitu populasi yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah laporan keuangan pada periode tahun 2005 sampai dengan 2008.

Rini Hadiwidjaja (2007) dengan penelitiannya tentang “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia”. Dalam

penelitian Rini Hadiwidjaja (2007), variabel-variabel bebas yang diuji adalah *cash ratio*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Investment (ROI)*, dan *tax rate*. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan dari 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2001 hingga 2005. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian Rini Hadiwidjaja (2007) diketahui dari uji secara serempak (Uji F) menunjukkan bahwa semua variabel bebas yang diteliti memiliki pengaruh signifikan secara serempak terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan untuk uji secara parsial (Uji t) hanya ROI dan *tax rate* yang berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Persamaan antara penelitian Rini Hadiwidjaja (2007) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah pada penggunaan variabel DER sebagai *independent variable* dan DPR sebagai *dependent variable*, serta pada penggunaan analisis regresi linear berganda sebagai metode analisisnya..Selain itu, kedua penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan perbedaannya terdapat pada populasi, yaitu populasi yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah laporan keuangan pada periode tahun 2005 sampai dengan 2008.

Fira Puspita (2009) dalam penelitiannya mengenai “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*”. Penelitian Fira Puspita (2009) menguji pengaruh variabel *cash ratio*, *growth*, *firm size*, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Total Assets (DTA)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada 392 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2007. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian Fira Puspita (2009) untuk uji secara serempak (Uji F) menunjukkan bahwa semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dan untuk uji parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *cash ratio*, *firm size*, dan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh signifikan

positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Variabel lain dalam penelitian ini yaitu *Debt to Total Asset (DTA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Persamaan antara penelitian Fira Puspita (2009) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah pada penggunaan DER dan ROA sebagai *independent variable* dan DPR sebagai *dependent variable*, serta pada metode analisisnya yang menggunakan analisis regresi linear berganda. Sedangkan perbedaannya terdapat pada populasi, yaitu populasi yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2005 sampai dengan 2008.

3.2 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (*trend*) suatu fenomena. Hubungan antara suatu angka dengan angka lain, dalam analisis laporan keuangan dapat dilakukan (a) antara pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan untuk periode yang sama; (b) antara pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan dengan pos-pos yang sama dalam laporan keuangan sebelumnya; (c) antara pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan dengan pos-pos yang sama dalam laporan keuangan perusahaan lain atau angka-angka dari luar perusahaan (Soemarso, 2005: 380).

Warren *et al* (2006: 299-306) membagi macam-macam analisis laporan keuangan menjadi:

1. Analisis horizontal, yaitu analisis persentase peningkatan dan penurunan yang berhubungan dengan pos-pos dalam laporan keuangan komparatif.
2. Analisis vertikal, yaitu analisis persentase yang menunjukkan hubungan setiap komponen dengan total dalam laporan tunggal.

3. Laporan *Common-Size*, yaitu analisis vertikal baik dalam jumlah dolar maupun persentase yang membandingkan kondisi suatu perusahaan dengan perusahaan lain atau dengan rata-rata industri.
4. Analisis lainnya, yaitu (a) analisis solvensi yang memusatkan perhatian pada kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajiban lancar dan tidak lancar, dan (b) analisis profitabilitas yang memfokuskan pada hubungan antara hasil operasi dan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan.

3.2 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya, sehingga kita dapat menilai secara tepat hubungan antara pos tersebut dan dapat membandingkan dengan rasio lain (Harahap, 2004 dalam Hadiwidjaja, 2007). Hanafi (2005: 36) menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan/atau angka-angka pada laporan laba-rugi.

Sartono (2010: 114) membagi rasio keuangan dalam empat jenis, yaitu:

1. Rasio likuiditas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya.
2. Rasio aktivitas, yaitu menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset untuk memperoleh penjualan.
3. *Financial leverage ratio*, yaitu menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

4. Rasio profitabilitas, yaitu mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun laba bagi modal sendiri.

Menurut Sawir (2005) dalam Hadiwidjaja (2007), keterbatasan rasio keuangan antara lain:

1. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang.
2. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda bahkan bisa merupakan hasil manipulasi.
3. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda, misalnya metode penyusutan atau metode penilaian persediaan.
4. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan perkiraan.

3.2.1 Dividen

Keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham dapat berupa *capital gains* dan dividen. *Capital gains* adalah perolehan keuntungan dari selisih lebih antara harga jual dengan harga beli saham, sedangkan dividen merupakan pendapatan yang diterima pemegang saham secara periodik dari sebagian laba bersih yang disisihkan oleh perusahaan. Dividen juga sebagai harapan bagi para investor, artinya pada titik tertentu para investor mengharapkan adanya pembagian laba dari laba yang diperoleh perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa pengertian dasar dividen adalah pembayaran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham sehubungan dengan keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan (Hadiwidjaja, 2007).

Hanafi (2005: 361) menyatakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan

dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin. Sundjaja dan Barlian (2005: 380) menyatakan bahwa dividen tunai yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama yang akan menentukan nilai saham bagi pemilik dan investor. Dividen tunai adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang.

Menurut Brealey dan Myers (2004) dalam Hadiwidjaja (2007) ada beberapa macam bentuk dividen, yaitu:

1. *Cash dividend*, yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Bentuk ini sangat sering digunakan karena tingkat likuidasinya cukup tinggi sehingga cenderung disukai oleh para pemegang saham.
2. *Stock dividend*, yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk lembar saham. Bentuk ini pun sering digunakan, terutama jika perusahaan kesulitan menyediakan dividen dalam bentuk tunai.
3. *Extra dividend*, yaitu dividen tambahan yang diberikan kepada pemegang saham jika perusahaan mendapatkan keuntungan besar. Namun bentuk dividen ini hanya bersifat sementara.
4. *Noncash dividend plans* seperti pemberian *sample product* dan *dividend reinvestment plans*. Jika tidak dapat memberikan dividen dalam bentuk tunai maupun lembar saham, perusahaan dapat memberikan contoh produk yang akan dipasarkan lembar saham di bawah pasar.

3.2.2 Kebijakan Dividen

Manajemen memiliki dua alternatif dalam perlakuannya terhadap penghasilan atau laba bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan, yaitu pertama dibagi kepada para pemegang

saham perusahaan dalam bentuk dividen dan yang kedua diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya sebagai EAT (*Earning After Tax*) dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen (Atmadja, 2003 dalam Hadiwidjaja, 2007). Menurut Sartono (2010: 2), efektif dalam keputusan investasi akan tercermin dalam pencapaian tingkat keuntungan yang optimal, efisiensi dalam pembiayaan investasi akan tercermin dalam perolehan dana dengan biaya minimum, dan kebijakan dividen yang optimal akan tercermin dalam peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisa dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan (Sartono, 2010: 281).

Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Riyanto, 2001: 265 dalam Puspita, 2009). Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Martono dan Harjito, 2008: 253). Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Hadiwidjaja (2007), kebijakan dividen yang optimal pada suatu

perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau "*equity investors*". Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan dan harga sahamnya. Kalau perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan yang tersedia untuk pembayaran dividen adalah semakin kecil. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *dividend payout ratio*. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa makin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan berarti makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang berarti akan menghambat pertumbuhan perusahaan (Riyanto, 2001: 266 dalam Puspita, 2009).

3.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2008: 253-255) ada dua pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu:

1. Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*Irrelevant Theory*)

Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. Modigliani dan Miller (MM) memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. MM menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* hanya merupakan bagian kecil dari

keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan sendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini MM berasumsi bahwa adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengambangan (*floatation cost*) dan tidak ada pajak.

2. Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*)

Pendapat ini mencoba membantah pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Sejumlah argumentasi diajukan untuk mendukung posisi yang kontradiksi yaitu bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama diajukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian. Argumen-argumen tersebut antara lain:

a) Preferensi atas dividen

Para investor tertentu mungkin mempunyai pilihan dividen daripada keuntungan sebagai akibat perubahan harga saham (*capital gain*). Pembayaran dividen merupakan alternatif pemecahan dalam kondisi ketidakpastian para investor tentang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) perusahaan. Dividen akan diterima saat ini dan terus menerus setiap tahun, sedangkan *capital gain* akan diterima untuk waktu yang akan datang jika harga saham naik. Dengan demikian perusahaan yang membayar dividen akan memecahkan ketidakpastian investor lebih awal dari perusahaan yang tidak membayar dividen.

b) Pajak atas investor

Pajak memiliki pengaruh yang berbeda-beda. Karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak penghasilan dividen, maka perusahaan mungkin lebih menguntungkan untuk menahan laba tersebut. Sebaliknya apabila pajak penghasilan dividen lebih kecil daripada

pajak *capital gain*, maka lebih menguntungkan bila perusahaan membayar dividen. Sedangkan mengenai perpajakan ini tergantung pada peraturan pajak di masing-masing negara.

c) Biaya pengembangan

Biaya pengembangan (*floatation cost*) adalah biaya yang berhubungan dengan penerbitan surat berharga. Ketidakrelevanan pembayaran dividen didasarkan pada pemikiran bahwa pada saat terdapat peluang investasi yang menguntungkan namun dividen tetap dibayarkan, maka dana yang dikeluarkan oleh perusahaan harus diganti dengan dana yang diperoleh dari pendanaan eksternal. Padahal dana eksternal tersebut menimbulkan biaya pengembangan, sehingga adanya biaya pengembangan menyebabkan keputusan menahan laba lebih baik daripada membayar dividen.

d) Biaya transaksi dan pembagian sekuritas

Biaya transaksi yang terjadi dalam penjualan sekuritas (surat berharga) cenderung untuk menghambat proses arbitrase. Para pemegang saham yang berkeinginan mendapat laba sekarang, harus membayar biaya transaksi bila menjual sahamnya untuk memenuhi distribusi kas yang mereka inginkan karena pembayaran dividennya kurang. Pasar yang sempurna juga mengasumsikan bahwa sekuritas dapat dibagi (*divisible*) secara tak terbatas. Namun kenyataannya bahwa unit sekuritas terkecil adalah satu lembar saham. Hal ini akan menjadi alat untuk menghindari penjualan saham sebagai pengganti dividen yang kurang. Sebaliknya para pemegang saham tidak menginginkan pembayaran dividen untuk tujuan konsumsi. Hal ini menunjukkan bahwa biaya transaksi dan masalah pembagian sekuritas tidak menguntungkan para pemegang saham.

e) Pembatasan institusional

Hukum sering membatasi jenis-jenis saham biasa yang boleh dibeli para investor institusional (lembaga) tertentu. Sering pemerintah melarang lembaganya untuk investasi

saham pada perusahaan yang tidak memberikan dividen. Untuk itu perusahaan yang selalu membagi labanya sebagai dividen lebih disukai daripada perusahaan yang menahan labanya.

3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Sundjaja dan Barlian (2005: 387-390) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

1. Peraturan hukum

Peraturan mengenai laba bersih menentukan bahwa dividen dapat dibayar dari laba tahun-tahun yang lalu dan laba tahun berjalan.

2. Posisi likuiditas

Perusahaan yang sedang tumbuh biasanya betul-betul kekurangan dana. Dalam situasi seperti itu mungkin perusahaan memutuskan untuk tidak membayar dividen dalam bentuk uang tunai karena perusahaan akan menahan laba bersih yang diperoleh sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan dalam bentuk aktiva yang diperlukan untuk menjalankan usaha.

3. Membayar pinjaman

Jika perusahaan telah membuat pinjaman untuk memperluas usahanya atau untuk pembiayaan lainnya maka ia dapat melunasi pinjamannya pada saat jatuh tempo atau ia dapat menyisihkan cadangan-cadangan untuk melunasi pinjaman itu nantinya. Jika diputuskan bahwa pinjaman itu akan dilunasi, maka biasanya harus ada laba ditahan.

4. Kontrak pinjaman

Kontrak pinjaman, apalagi jika menyangkut pinjaman jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Pembatasan-pembatasan yang dimaksudkan untuk melindungi para kreditur, yaitu:

- a) Dividen yang akan datang hanya boleh dibayar dari keuntungan yang diperoleh sesudah ditandatanganinya kontrak pinjaman (artinya tidak boleh dibayarkan dari laba tahun lalu yang ditahan).
- b) Dividen tidak boleh dibayarkan jika modal kerja bersih jumlahnya lebih kecil dari suatu jumlah tertentu. Begitu pula persetujuan mengenai saham preferen biasanya menyatakan bahwa dividen atas saham biasa tidak boleh dibayarkan sebelum semua dividen atas saham preferen selesai dibayar.

5. Pengembangan aktiva

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai pengembangan aktiva perusahaan. Semakin banyak dana yang dibutuhkan di kemudian hari, semakin banyak laba yang harus ditahan dan tidak dibayarkan. Apabila ingin menambah modal dari luar maka sumber alami yang tersedia adalah para pemegang saham sekarang, yang sudah mengenal perusahaan. Jika keuntungannya dibayarkan kepada mereka sebagai dividen dan terkena tarif pajak perorangan yang tinggi, maka hanya sebagian saja yang dapat ditanam kembali.

6. Tingkat pengembalian

Tingkat pengembalian atas asset menentukan pembagian laba dalam bentuk dividen yang dapat digunakan oleh pemegang saham baik ditanamkan kembali di dalam perusahaan maupun di tempat lain.

7. Stabilitas keuntungan

Perusahaan yang keuntungannya relatif teratur seringkali dapat memperkirakan bagaimana keuntungan di kemudian hari. Maka perusahaan seperti itu kemungkinan besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen dengan presentasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi.

8. Pasar modal

Perusahaan besar yang sudah mantap dengan profitabilitas yang tinggi dan keuntungan yang teratur, dengan mudah dapat masuk ke pasar modal atau memperoleh macam-macam dana dari luar untuk pembiayaannya. Perusahaan kecil yang masih baru atau yang agak gegabah akan terlalu berisiko bagi para calon debitur. Sebab kemampuannya untuk meningkatkan modal atau untuk memperoleh pinjaman dari pasar modal adalah terbatas, oleh karena itu untuk membiayai operasinya ia harus menahan laba lebih banyak. Perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil atau yang masih baru.

9. Kendali perusahaan

Jika perusahaan hanya memperluas usahanya dari pembiayaan intern maka pembiayaan dividen akan berkurang. Kebijakan ini dijalankan atas pertimbangan bahwa menambah modal dengan menjual saham biasa akan mengurangi pengendalian atas perusahaan itu oleh golongan pemegang saham yang kini sedang berkuasa. Selain itu penjualan saham tambahan akan memperbesar risiko berfluktuasinya keuntungan bagi para pemegang saham.

10. Keputusan kebijakan dividen

Hampir semua perusahaan ingin mempertahankan dividen per saham pada tingkat yang konstan. Tetapi naiknya dividen selalu terlambat dibandingkan dengan naiknya keuntungan. Artinya dividen itu baru akan dinaikkan jika sudah jelas bahwa meningkatnya keuntungan itu benar-benar mantap dan nampak cukup permanen. Sekali dividen sudah naik, maka segala daya dan upaya akan dikerahkan supaya tingkat dividen yang baru itu dapat terus dipertahankan.

3.4.1 Pembayaran Dividen

Sundjaja dan Barlian (2005: 380-381) menyatakan pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan diputuskan oleh dewan direksi perusahaan. Direksi umumnya

mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahunan dimana mereka akan:

1. Mengevaluasi posisi keuangan periode lalu
2. Menentukan posisi yang akan datang dalam membagikan dividen
3. Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar
4. Menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen tunai, seperti:

a) Tanggal tercatatnya pemegang saham

Perusahaan menutup buku mengenai transfer saham dan menyusun daftar tentang nama para pemegang saham menurut keadaan hari itu. Jika perusahaan diberitahu tentang adanya penjualan dan transfer yang terjadi sebelum tanggal terdaftarnya pemegang saham maka pemilik baru akan menerima dividen. Jika transfer itu terjadi sesudahnya maka yang menerima dividen adalah pemilik lama.

b) Tanggal tanpa dividen

Tanggal tanpa dividen adalah tanggal dimana hak atas dividen itu terlepas dari sahamnya. Untuk mencegah terjadinya kekacauan maka para pialang sudah mempunyai suatu peraturan yang menyatakan bahwa pemegang saham berhak atas dividen sampai tiga hari kerja sebelum tanggal tercatatnya pemegang saham. Pada hari ketiga sebelum tanggal terdaftarnya pemegang saham, hak atas dividen itu sudah terlepas dari sahamnya.

c) Tanggal pembayaran

Tanggal pembayaran merupakan tanggal nyata dimana perusahaan dalam kenyataannya mengirimkan cek kepada nama-nama yang tercatat itu pada tanggal pembayaran.

Puspita (2009) menyatakan bahwa dalam pembayaran dividen perlu memperhatikan tanggal-tanggal sebagai berikut:

1. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang mana secara resmi diumumkan oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan. Pengumuman ini biasanya untuk pembagian dividen reguler. Isi pengumuman tersebut menyampaikan hal-hal yang dianggap penting yakni: tanggal pencatatan, tanggal pembayaran, dan besarnya dividen kas per lembar.

2. Tanggal pencatatan (*date of record*)

Pada tanggal ini perusahaan melakukan pencatatan nama-nama pemegang saham. Para pemilik saham yang terdaftar pada daftar pemegang saham tersebut diberikan hak, sedangkan pemegang saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

3. Tanggal *cum-dividend*

Tanggal ini merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen baik dividen tunai maupun dividen saham.

4. Tanggal *ex-dividend*

Tanggal perdagangan saham tersebut sudah tidak melekat lagi hak untuk memperoleh dividen. Jadi jika investor membeli saham pada tanggal ini atau sesudahnya, maka investor tersebut tidak dapat mendaftarkan namanya untuk mendapatkan dividen.

5. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen. Jadi pada tanggal tersebut, para investor sudah dapat mengambil dividen sesuai dengan bentuk dividen yang telah diumumkan oleh emiten.

Menurut Keown *et al* (1999) dalam Hadiwidjaja (2007) terdapat tiga alternatif pembayaran dividen, yaitu:

1. Rasio pembayaran dividen yang konstan (*constant dividend payout ratio*).

Dengan *dividend payout* yang konstan maka perusahaan menetapkan rasio yang tetap terhadap keuntungan. Berapapun keuntungan yang diperoleh maka jumlah dividen yang dibayarkan setiap tahunnya akan berbeda tergantung pada keuntungan yang diperoleh. Hal ini tidak akan menjadi masalah sepanjang keuntungan yang diperoleh setiap periodenya selalu meningkat. Tetapi jika keuntungan yang diperoleh lebih kecil daripada sebelumnya maka dividen yang akan dibayarkan pun menurun. Oleh karena itu perusahaan yang menerapkan alternatif ini akan mengalami pembayaran dividen yang berfluktuasi sesuai dengan naik turunnya keuntungan yang diperoleh.

2. Jumlah pembayaran dividen yang stabil (*stable dollar dividend per share*).

Alternatif ini akan menyebabkan perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang tetap untuk beberapa periode. Meskipun pada tahun berikutnya perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari tahun sebelumnya atau lebih kecil dari tahun sebelumnya maka jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dengan tahun-tahun sebelumnya. Pembayaran akan dinaikkan jika perusahaan merasa yakin bahwa kenaikan itu dapat dipertahankan untuk penurunan dividen sampai benar-benar terbukti bahwa perusahaan tidak sanggup lagi membayarkannya. Alasan diberikannya dividen yang stabil adalah agar harga pasar saham lebih tinggi.

3. Jumlah pembayaran dividen tetap yang kecil ditambah dividen ekstra (*regular dividend plus a year-and extra*).

Untuk mengantisipasi terjadinya penurunan keuntungan yang diperoleh biasanya perusahaan menerapkan alternatif ini, yaitu membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya dalam jumlah kecil namun jika ada keuntungan yang melonjak maka pada akhir periode perusahaan akan menambahkan dividen ekstra. Akan tetapi hal ini menyebabkan investor tidak dapat mengestimasi perolehan dividen dan menjadi ragu-ragu untuk menanamkan dananya.

3.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya jika DPR semakin kecil akan merugikan para pemegang saham dan *internal financial* perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo dan Basri, 2002 dalam Hadiwidjaja, 2007). Sundjaja dan Barlian (2005: 391) menyatakan bahwa pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai; dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2002) dalam Hadiwidjaja (2007) besar kecilnya *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut ini:

1. Faktor likuiditas.

Semakin tinggi likuiditas akan meningkatkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin rendah likuiditas akan menurunkan *dividend payout ratio*.

2. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang.

Semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi, hipotik dalam tahun tersebut yang diambil dari kas maka akan berakibat menurunkan *dividend payout ratio* dan sebaliknya.

3. Tingkat ekspansi yang direncanakan.

Semakin tinggi ekspansi yang direncanakan oleh perusahaan berakibat mengurangi *dividend payout ratio* karena laba yang diperoleh diprioritaskan untuk penambahan aktiva.

4. Faktor pengawasan.

Semakin terbukanya perusahaan akan memperkuat modal sendiri sehingga mengakibatkan kenaikan *dividend payout ratio* dan sebaliknya semakin tertutupnya perusahaan akan menurunkan *dividend payout ratio*.

5. Ketentuan-ketentuan dari pemerintah.

Ketentuan-ketentuan dari pemerintah yang berkaitan dengan laba perusahaan maupun pembayaran dividen.

6. Pajak kekayaan atau penghasilan dari pemegang saham.

Apabila para pemegang saham ekonominya lemah yang bebas pajak, maka *dividend payout ratio* lebih tinggi dibanding apabila pemegang saham adalah ekonominya kuat yang kena pajak.

3.5 Cash Position (CP)

Kas mempunyai kedudukan sentral dalam usaha menjaga kelancaran operasi perusahaan. Jumlah kas yang memadai sangat penting bagi kelancaran usaha sehari-hari maupun bagi keperluan menunjang pelaksanaan-pelaksanaan keputusan-keputusan strategi jangka panjang. Jumlah uang kas yang berlebihan maupun kurang, keduanya mempunyai akibat negatif bagi perusahaan. Kekurangan kas dapat berakibat tidak terbayarnya berbagai kewajiban seperti hutang gaji, bunga bank, dan hutang dagang. Sebaliknya, jika kas berlebihan, berarti menyerap dana modal kerja yang langka dan mahal sehingga menaikkan beban tetap perusahaan (Wibowo, 2007).

Posisi kas (*cash position*) suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar (*cash outflow*). Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Posisi kas dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas

akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Prihantoro, 2003 dalam Puspita, 2009).

3.6 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Martono dan Harjito (2008: 59), *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah salah satu rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, yang merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Hadiwidjaja (2007) menyatakan bahwa jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pinjaman maka akan menimbulkan beban tetap berupa bunga pinjaman. Namun jika perusahaan menggunakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan (modal sendiri), maka perusahaan wajib memberikan balas jasa pada mereka dalam bentuk dividen. Jadi, semakin besar pembelanjaan perusahaan yang menggunakan modal dari para pemegang sahamnya maka semakin besar pula dividen yang harus dibagikan.

Prihantoro (2003) dalam Puspita (2009) menyatakan bahwa *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 semua kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban. 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. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

BAB IV

TUJUAN PENELITIAN

4.1 Tujuan Penelitian

Sesuai latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Cash Position (CP)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* secara bersama-sama terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang ingin diberikan dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk penulis.

Sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Sam Ratulangi dalam hal mengetahui pengaruh *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk peneliti lainnya.

Dapat menjadi referensi serta acuan bagi pembaca dan peneliti di masa yang akan datang, khususnya bagi yang mengambil penelitian ini.

3. Untuk perguruan tinggi.

Dapat menjadi tambahan perbendaharaan hasil penelitian yang bisa digunakan untuk bahan perbandingan referensi bagi penelitian selanjutnya.

4. Untuk perusahaan.

Dapat memberikan masukan bagi pihak perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan pembayaran dividennya sehingga dapat mempertahankan dan meningkatkan kepercayaan dari investor.

BAB V

METODE PENELITIAN

5.1 Jenis dan Sumber Data

5.1.1 Jenis data

Menurut Indriantoro dan Supomo (2009: 10), data adalah sekumpulan fakta yang diperoleh melalui pengamatan (observasi) langsung atau survei. Pada umumnya data dibagi menjadi data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka-angka, sedangkan data kualitatif adalah data yang disajikan dalam bentuk uraian deskriptif.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2005 sampai dengan 2008.

5.2 Sumber data

Sumber data penelitian terdiri dari sumber data primer dan sumber data sekunder. Sumber data primer merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara langsung dari sumber asli (tidak melalui media perantara). Dan data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Indriantoro dan Supomo, 2009: 146-147). Dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari Indonesia Data eXchange (IDX).

5.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data untuk penelitian ini adalah dengan dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan oleh

Indonesia Data eXchange (IDX) tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.4 Populasi dan Sampel

5.4.1 Populasi

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2009: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2005 sampai 2008, yaitu berjumlah 162 perusahaan.

5.4.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *judgment sampling*, yang merupakan salah satu jenis *puspositive sampling*. *Judgment sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2009: 131).

Kriteria yang digunakan untuk penarikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang tetap terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2005 sampai tahun 2008.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan data laporan keuangan yang lengkap sejak tahun 2005 sampai 2008.
3. Perusahaan manufaktur yang selalu membayar dividen selama empat tahun berturut-turut sejak tahun 2005 sampai tahun 2008.

Berdasarkan karakteristik penarikan sampel, maka sampel penelitian yang diperoleh adalah sebanyak 12 perusahaan, yaitu PT. Fast Food Indonesia Tbk, PT. Mayora Indah Tbk,

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. Sepatu Bata Tbk, PT. Colorpak Indonesia Tbk, PT. Sumi Indo Kabel Tbk, PT. Metrodata Electronics Tbk, PT. Indo Kordsa Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk, PT. United Tractor Tbk, dan PT. Merck Tbk.

5.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang terdapat pada penelitian ini, yaitu:

1. *Cash Position* (X_1)

Cash position merupakan faktor penting dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan. *Cash position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak.

Rumus:

$$CP = \frac{\text{Saldo kas akhir}}{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}$$

Sumber: Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Prihantoro, 2003 dalam Puspita, 2009.

2. *Debt to Equity Ratio* (X_2)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Rumus:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

Sumber: Sartono, 2010:121.

3. *Dividend Payout Ratio* (Y)

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. DPR dihitung berdasarkan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba yang diperoleh.

Rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen kas per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

Sumber: Sundjaja dan Barlian, 2005: 391.

5.6 Metode Analisis

5.6.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda yang nantinya akan dilakukan pengolahan data melalui *software SPSS (Statistical package for Social Science)* 17.0. Analisis regresi merupakan suatu alat untuk melihat pengaruh variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat, jika pengukuran pengaruh antarvariabel melibatkan lebih dari satu variabel bebas maka dinamakan analisis regresi linear berganda (Sunyoto, 2009: 9). Bentuk matematis dari analisis regresi linear berganda ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

a = Konstanta

X₁ = *Cash Position (CP)*

X₂ = *Debt to Equity Ratio (DER)*

b_{1, 2, 3} = Koefisien regresi variabel X_{1,2,3}

e = komponen kesalahan random (*error*)

Koefisien korelasi (R) berganda adalah indeks atau angka yang digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat. Nilai R dapat bervariasi dari -1 sampai dengan +1 (positif satu) dimana:

1. Jika nilai $R = 0$ (nol) atau mendekati nol maka hubungan antara kedua variabel sangat lemah atau tidak ada hubungan sama sekali.
2. Jika $R = +1$ (positif satu) atau mendekati satu maka hubungan antara kedua variabel adalah sempurna positif atau kuat sekali.
3. Bila $R = -1$ (negatif satu) atau mendekati negatif satu maka hubungan antara kedua variabel adalah sempurna negatif atau kuat sekali.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai patokan untuk menunjukkan seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat dan mengetahui kelayakan model analisis yang digunakan untuk penelitian di masa yang akan datang. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara 0 dan 1. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin kuat hubungan kedua variabel. Jika nilai $R^2 = 0$ maka tidak ada korelasi dan jika nilai $R^2 = 1$ maka ada korelasi sempurna.

5.6.2 Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji asumsi ini akan menguji data variabel bebas dan data variabel terikat pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali. (Sunyoto, 2009: 84). Kenormalan data diuji dengan menggunakan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dengan nilai signifikansi (α) adalah $> 5\%$. Pedoman pengambilan keputusannya yaitu:

- a) Nilai Sig atau nilai probabilitas $< 0,05$, maka distribusi tidak normal.

b) Nilai Sig atau nilai probabilitas $> 0,05$, maka distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut (Sunyoto, 2009: 79) analisis multikolinearitas diterapkan untuk analisis regresi berganda yang terdiri atas dua atau lebih variabel bebas/ *independent variable*, dimana akan diukur tingkat asosiasi (keeratn) hubungan/pengaruh antarvariabel bebas tersebut melalui besaran koefisien korelasi. Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah multikolinearitas sehingga model regresi tidak dapat digunakan. Dalam penelitian ini Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* (a) kurang dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih dari 10.

3. Uji Heteroskedastisitas.

Ghozali (2005) dalam Hadiwidjaja (2007) menyatakan bahwa pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dalam rangkaian suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual dalam rangkaian suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut terjadi homokedastisitas. Tetapi jika variansnya berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat dilihat melalui analisis grafik *Scatterplot*. Analisis datanya adalah sebagai berikut:

- a) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi.

Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali (2005) dalam Hadiwidjaja (2007), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problema autokorelasi. Dalam penelitian ini autokorelasi dideteksi dengan menggunakan metode *Durbin Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$).
- b) Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan + 2 atau $-2 < DW < + 2$.
- c) Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas + 2 atau $DW > +2$.

5.6.3 Pengujian Hipotesis

1. Melakukan uji F (uji simultan).

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas (X) secara keseluruhan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan (α) terhadap nilai kritis (F tabel) sebesar 5%. Kemudian membandingkan F hitung dengan F tabel, dimana jika F hitung > dengan F tabel, maka H_0 berhasil ditolak. Selain itu juga dapat berdasarkan probabilitas, dimana jika probabilitas < 0.05, maka H_0 ditolak.

2. Melakukan uji t (uji parsial).

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat (Y). Penelitian ini menggunakan tingkat signifikan (α) sebesar 5% untuk membandingkan t hitung dengan t tabel. Jadi jika jika t hitung < t tabel, maka H_0 diterima dan jika t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak. Selain itu juga dengan berdasarkan probabilitas, dimana jika probabilitas > 0.05, maka H_0 = diterima dan jika probabilitas < 0.05, maka H_0 ditolak.

5.7 Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan judul skripsi.

2. Mengumpulkan data-data yang diperlukan dari sumber-sumber yang tepat.
3. Mengolah data yang telah diperoleh.
4. Menguji kebenaran hipotesis, yaitu H_1 , H_2 , H_3 , dan H_4 .
5. Menarik kesimpulan dan memberikan saran yang dianggap perlu sebagai perbaikan dalam permasalahan yang ada.

BAB VI

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

6.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2005-2008. Sampel penelitian ini ditentukan dengan tiga kriteria yaitu 1) Perusahaan manufaktur yang tetap terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2005 sampai tahun 2008, 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan data laporan keuangan yang lengkap sejak tahun 2005 sampai 2008, dan 3) Perusahaan manufaktur yang selalu membayar dividen selama empat tahun berturut-turut sejak tahun 2005 sampai tahun 2008. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria dan dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan yang dapat dilihat pada Tabel 4.1. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling*) maka diperoleh data penelitian sebanyak $4 \times 12 = 48$.

Tabel 6.1 Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1.	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
2.	PT. Mayora Indah Tbk.
3.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
4.	PT. Gudang Garam Tbk.
5.	PT. Sepatu Bata Tbk.
6.	PT. Colorpak Indonesia Tbk.
7.	PT. Sumi Indo Kabel Tbk.
8.	PT. Metrodata Electronics Tbk.
9.	PT. Indo Kordsa Tbk.
10.	PT. Tunas Ridean Tbk.
11.	PT. United Tractor Tbk.
12.	PT. Merck Tbk.

Sumber: Indonesia Data eXchange (IDX), 2012. (telah diolah kembali)

PT. Fast Food Indonesia Tbk adalah perusahaan Indonesia yang bergerak di bidang makanan dan restoran. Perusahaan adalah pemegang waralaba KFC dari Yum Restaurants International (YRI). Perusahaan ini mengoperasikan 368 gerai restoran di Jakarta, Bogor,

Depok, Tangerang, Bekasi, dan di luar wilayah Jabotabek di Indonesia, dengan total karyawannya adalah 13.229 orang.

PT. Mayora Indah Tbk adalah perusahaan yang menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan, serta agen/perwakilan. Saat ini perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula, dan biskuit. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1978. Pabriknya berada di Tangerang dan Bekasi, sedangkan kantornya berada di Jakarta Barat.

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha industri bir dan minuman lainnya. Perusahaan ini didirikan dan memulai operasi komersialnya pada tahun 1929. Pabriknya berada di Jakarta Pusat dan Jawa Barat, sedangkan kantornya berada di Jakarta Pusat. Produksi utama perusahaan saat ini adalah industri bir.

PT. Gudang Garam Tbk adalah sebuah perusahaan produsen rokok populer asal Indonesia, yang merupakan pemimpin dalam produksi rokok kretek. Perusahaan ini didirikan pada 26 Juni 1958 oleh Tjoa Ing Hwie. Pemasaran yang dilakukan oleh PT. Gudang Garam Tbk ini tidak langsung ke produsen, tetapi melalui PT. Surya Pemenang lalu kepada pedagang eceran kemudian baru ke konsumen.

PT. Sepatu Bata Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha produksi sepatu kulit, sepatu dari kain, sepatu santai dan olahraga, sandal, serta sepatu khusus untuk industri, impor, serta distribusi sepatu. Perusahaan ini didirikan dan mulai beroperasi pada tahun 1931. Lokasi kantornya berada di Jakarta, sedangkan pabriknya berada di Purwakarta dan Medan.

PT. Colorpak Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak dalam pembuatan tinta dan coating, serta perdagangan film, perekat, dan resin. Perusahaan ini menawarkan tinta untuk *flexible packaging* dan kemasan rokok, tinta ramah lingkungan dan polyvinyl chloride (PVC) lapisan kulit. Perusahaan mengoperasikan fasilitas manufaktur di

Tangerang dengan jumlah karyawan 118 orang dan kapasitas produksi tahunan sebesar 10.000 metrik ton.

PT. Sumi Indo Kabel Tbk adalah sebuah perusahaan manufaktur yang bergerak dalam pembuatan konduktor dan *power*, telekomunikasi kabel dan kontrol. Produknya termasuk kawat tembaga, kawat tembaga dilapisi timah, *air application*, aplikasi saluran, aplikasi penimbunan langsung, dan instrument kabel dan kontrol. Jumlah karyawannya adalah 452 orang.

PT. Metrodata Electronics Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang teknologi informasi, yang didirikan pada 17 Februari 1983 sebagai bagian dari Grup Metrodata. Perusahaan ini merupakan salah satu pemain utama industri teknologi informasi di Indonesia. Bisnisnya difokuskan pada bisnis *wholesale* dan juga distribusi produk dari vendor terkemuka di dunia untuk perangkat keras maupun perangkat lunak.

PT. Indo Kordsa Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri pembuatan dan pemasaran ban, filamen yarn (serat-serat *nylon*, *polyester*, *rayon*), *nylon tire cord* (benang nilon untuk ban) dan bahan baku *olyester*. PT. Indo Kordsa Tbk mulai beroperasi secara komersial pada 1 April 1987 dan hingga saat ini total karyawannya berjumlah 1.439 orang. Perusahaan ini berkantor pusat di Bogor dan produksi utamanya adalah kain ban dan benang nilon 66.

PT. Tunas Ridean Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pendistribusian kendaraan bermotor baru dan bekas, suku cadang, dan aksesoris kendaraan bermotor. Perusahaan ini juga menyediakan pembiayaan otomotif, bengkel, dan jasa penyewaan. PT. Tunas Ridean Tbk didirikan pada tahun 1980 dan berkantor pusat di Jakarta. Jumlah karyawannya sampai saat ini berjumlah 2.650 orang.

PT. United Tractor Tbk adalah perusahaan distributor tunggal alat berat Komatsu yang mulai beroperasi di Indonesia pada 13 Oktober 1972. Selain dikenal sebagai distributor

alat berat terkemuka di Indonesia, PT. United Tractor Tbk juga aktif bergerak di bidang kontraktor penambangan dengan anak perusahaan PT. Pamapersada Nusantara dan PT. Dasa Eka Jasatama.

PT. Merck Tbk didirikan pada tahun 1970 yang merupakan perusahaan farmasi dan kimia tertua di dunia. PT. Merck Tbk merupakan perusahaan multinasional yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh Grup Merck yang berkantor pusat di Jerman. Di bidang farmasi, perusahaan ini memproduksi dan menjual merek-merek farmasi ternama, seperti *Neurobion*, *Sangobion*, *Glucophage* dengan fasilitas bersertifikat cGMP. Pada bidang kimia, perusahaan ini memasarkan berbagai jenis bahan kimia, zat warna, serta berbagai spesialisasi kimia lainnya.

6.2 Hasil Penelitian

6.2.1 Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Indonesia Data eXchange (IDX) yang terdiri dari data *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dapat dilihat pada Tabel 4.2, Tabel 4.3, Tabel 4.4, dan Tabel 4.5.

Tabel 6.2
Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER),
Tahun 2005

Nama Perusahaan	DPR	CP	DER
1. PT. Fast Food Indonesia Tbk.	21.61	2.00	0.66
2. PT. Mayora Indah Tbk.	0.42	2.47	0.61
3. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	76.64	0.12	1.52
4. PT. Gudang Garam Tbk.	50.91	0.22	0.69
5. PT. Sepatu Bata Tbk.	7.77	0.20	0.73
6. PT. Colorpark Indonesia Tbk.	23.37	1.01	0.84
7. PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	27.06	1.08	0.62
8. PT. Metrodata Electronics Tbk.	37.19	6.15	1.42
9. PT. Indo Kordsa Tbk.	15.06	0.89	0.87
10. PT. Tunas Ridean Tbk.	18.57	1.30	3.44
11. PT. United Tractor Tbk.	29.82	0.56	1.58
12. PT. Merck Tbk.	54.35	0.42	0.21

Sumber: Indonesia Data eXchange (IDX), 2012. (telah diolah kembali)

Tabel 6.3
Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)
Tahun 2006

Nama Perusahaan	DPR	CP	DER
1. PT. Fast Food Indonesia Tbk.	12.95	1.50	0.68
2. PT. Mayora Indah Tbk.	0.29	0.58	0.58
3. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	75.60	0.06	2.08
4. PT. Gudang Garam Tbk.	47.73	0.44	0.65
5. PT. Sepatu Bata Tbk.	28.05	0.23	0.43
6. PT. Colorpark Indonesia Tbk.	19.97	0.63	1.05
7. PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	24.14	1.39	0.58
8. PT. Metrodata Electronics Tbk.	29.19	5.12	1.73
9. PT. Indo Kordsa Tbk.	29.49	8.71	0.61
10. PT. Tunas Ridean Tbk.	33.29	3.38	3.24
11. PT. United Tractor Tbk.	26.05	0.98	1.44
12. PT. Merck Tbk.	51.77	0.92	0.20

Sumber: Indonesia Data eXchange (IDX), 2012. (telah diolah kembali)

Tabel 6.4
Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)
Tahun 2007

Nama Perusahaan	DPR	CP	DER
1. PT. Fast Food Indonesia Tbk.	19.58	1.71	0.67
2. PT. Mayora Indah Tbk.	0.22	0.85	0.73
3. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	89.89	0.52	2.14
4. PT. Gudang Garam Tbk.	33.32	0.34	0.68
5. PT. Sepatu Bata Tbk.	239.15	1.45	0.60
6. PT. Colorpark Indonesia Tbk.	31.39	0.94	1.29
7. PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	39.50	1.70	0.34
8. PT. Metrodata Electronics Tbk.	21.42	5.62	2.88
9. PT. Indo Kordsa Tbk.	72.42	6.46	0.52
10. PT. Tunas Ridean Tbk.	40.42	0.44	2.91
11. PT. United Tractor Tbk.	28.65	0.69	1.26
12. PT. Merck Tbk.	57.57	1.06	0.18

Sumber: Indonesia Data eXchange (IDX), 2012. (telah diolah kembali)

Tabel 6.5
Dividend Payout Ratio (DPR), Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER)
Tahun 2008

Nama Perusahaan	DPR	CP	DER
1. PT. Fast Food Indonesia Tbk.	20.31	1.69	0.63
2. PT. Mayora Indah Tbk.	0.20	1.61	1.32
3. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	142.17	1.25	1.73
4. PT. Gudang Garam Tbk.	35.81	0.60	0.55
5. PT. Sepatu Bata Tbk.	6.73	0.03	0.47
6. PT. Colorpark Indonesia Tbk.	30.47	0.20	1.86
7. PT. Sumi Indo Kabel Tbk.	39.16	1.62	0.25
8. PT. Metrodata Electronics Tbk.	6.79	7.30	2.74
9. PT. Indo Kordsa Tbk.	59.35	2.92	0.48
10. PT. Tunas Ridean Tbk.	95.63	2.36	2.50
11. PT. United Tractor Tbk.	27.51	1.25	1.05
12. PT. Merck Tbk.	121.52	1.36	0.15

Sumber: Indonesia Data eXchange (IDX), 2012. (telah diolah kembali)

Data pada Tabel 4.2, Tabel 4.3, Tabel 4.4, dan Tabel 4.5, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Fast Food Indonesia Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 2,00 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 1,50. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sesudahnya, dan pada tahun 2006 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun yang lainnya. PT. Fast Food Indonesia Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2006, yaitu sebesar 0,68 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun yang lainnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,63 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Fast Food Indonesia Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 21,61 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 12,95. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-

tahun sesudahnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.

2. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Mayora Indah Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 2,47 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,58. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sesudahnya, dan pada tahun 2006 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun yang lainnya. PT. Mayora Indah Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2008, yaitu sebesar 1,32 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun sebelumnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,58 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun yang lainnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Mayora Indah Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,42 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 0,20. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sesudahnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2008.
3. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Multi Bintang Indonesia Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 1,25 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,12. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun sesudahnya. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2007, yaitu sebesar 2,14 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar

semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun yang lainnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 1,52 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sesudahnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Multi Bintang Indonesia Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 142,17 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 75,60. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.

4. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Gudang Garam Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 0,60 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,22. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun sesudahnya. PT. Gudang Garam Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,69 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun sesudahnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,55 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Gudang Garam Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 50,91 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 33,32. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sesudahnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2007.

5. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Sepatu Bata Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 1,45 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,03. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun yang lainnya, dan pada tahun 2008 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun sebelumnya. PT. Sepatu Bata Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,73 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,43 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun yang lainnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Sepatu Bata Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 239,15 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 6,73. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sesudahnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2008.
6. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Colorpak Indonesia Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 1,01 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,20. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun berikutnya, dan pada tahun 2008 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun yang lainnya. PT. Colorpak Indonesia Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2008, yaitu sebesar 1,86 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun sebelumnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,84 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-

tahun berikutnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Colorpak Indonesia Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 31,39 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 19,97. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun yang lainnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.

7. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Sumi Indo Kabel Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 1,70 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 1,08. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun yang lainnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun berikutnya. PT. Sumi Indo Kabel Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,62 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,25 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Sumi Indo Kabel Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 39,50 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 24,14. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun yang lainnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.
8. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Metrodata Electronics Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 7,30 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 5,12. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan ini memiliki tingkat

likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, dan pada tahun 2006 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun yang lainnya. PT. Metrodata Electronics Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2007, yaitu sebesar 2,88 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun yang lainnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 1,42 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun berikutnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Metrodata Electronics Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 37,19 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 6,79. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun berikutnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2008.

9. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Indo Kordsa Tbk adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 8,71 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,89. Hal ini berarti pada tahun 2006 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun yang lainnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun berikutnya. PT. Indo Kordsa Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,87 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,48 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Indo Kordsa Tbk adalah pada tahun 2007, yaitu sebesar 72,42 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005, yaitu

sebesar 15,06. Hal ini berarti pada tahun 2007 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun yang lainnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2005.

10. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Tunas Ridean Tbk adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 3,38 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2007 yaitu sebesar 0,44. Hal ini berarti pada tahun 2006 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun yang lainnya, dan pada tahun 2007 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun yang lainnya. PT. Tunas Ridean Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 3,44 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 2,50 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Tunas Ridean Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 95,63 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 18,57. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2005.
11. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. United Tractor Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 1,25 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,56. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun berikutnya. PT. United Tractor Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar

1,58 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 1,05 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. PT. United Tractor Tbk memiliki tingkat *Return on Assets* (ROA) yang tertinggi pada tahun 2008 yaitu sebesar 11,65 dan yang terendah adalah pada tahun 2006 yaitu sebesar 8,27. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aktivasinya paling tinggi adalah pada tahun 2008 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. United Tractor Tbk adalah pada tahun 2005, yaitu sebesar 29,82 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 26,05. Hal ini berarti pada tahun 2005 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sesudahnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.

12. Tingkat *Cash Position* (CP) yang paling tinggi dari PT. Merck Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 1,36 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,42. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari tahun-tahun sebelumnya, dan pada tahun 2005 memiliki tingkat likuiditas yang lebih rendah dari tahun-tahun berikutnya. PT. Merck Tbk memiliki tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) tertinggi pada tahun 2005, yaitu sebesar 0,21 yang berarti pada tahun ini kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih rendah daripada tahun-tahun berikutnya. Dan DER yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 0,15 yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutangnya lebih tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya. PT. Merck Tbk memiliki tingkat *Return on Assets* (ROA) yang tertinggi pada tahun 2006 yaitu

sebesar 30,61 dan yang terendah adalah pada tahun 2008 yaitu sebesar 26,29. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penggunaan aktivasnya paling tinggi adalah pada tahun 2006 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2008. Tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang paling tinggi dari PT. Merck Tbk adalah pada tahun 2008, yaitu sebesar 121,52 dan yang paling rendah adalah pada tahun 2006, yaitu sebesar 51,77. Hal ini berarti pada tahun 2008 perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling tinggi daripada tahun-tahun sebelumnya, dan sebaliknya perusahaan membagikan dividen dengan persentase yang paling rendah pada tahun 2006.

6.2.2 Hasil Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan SPSS 20.0 tampak pada Tabel 6.6. Berdasarkan Tabel 6.6, maka model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 6,053 - 0,138X_1 - 0,102X_2$$

Keterangan:

- Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*
- X₁ = *Cash Position (CP)*
- X₂ = *Debt to Equity Ratio (DER)*

Tabel 6.6 Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	6.053	1.328		4.557	.000		
1	CP	-.138	.671	-.031	-.206	.837	.971	1.030
	DER	-.102	1.138	-.014	-.090	.929	.971	1.030

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda, dapat dilihat nilai konstanta (a) sebesar -6,053. Hal ini berarti besarnya *dividend payout ratio* (Y) adalah 6,053 dengan

asumsi tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel *independent* (*cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets*). Koefisien regresi *cash position* (X_1) sebesar -0,138 menunjukkan bahwa setiap adanya penurunan *cash position* sebesar 1 satuan, maka akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* sebesar -0,138 satuan. Demikian juga dengan *debt to equity ratio* yang koefisien regresinya sebesar - 0,102 menunjukkan bahwa setiap adanya penurunan *debt to equity ratio* sebesar 1 satuan akan mengakibatkan peningkatan *dividend payout ratio* sebesar - 0,102 satuan.

Tabel 6.7 Hasil Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.036 ^a	.001	-.043	2.94440	2.227

a. Predictors: (Constant), DER, CP

b. Dependent Variable: DPR

Pada Tabel 6.7 dapat dilihat nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yaitu *cash position*, dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama mempunyai hubungan yang lemah terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil perhitungan koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6.7. Berdasarkan *output* SPSS pada Tabel 6.7 tampak bahwa nilai koefisien determinasi adalah 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel bebas, yaitu *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* terhadap variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* yang dapat diterangkan oleh model persamaan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1%, sedangkan sisanya sebesar 99,9% diterangkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

6.2.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas. Berdasarkan hasil pengolahan data yang menggunakan program aplikasi SPSS versi 17, maka diperoleh interpretasi dari hasil pengujian asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Persamaan regresi yang baik memiliki distribusi variabel-variabel yang normal atau mendekati normal. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov (K-S) dapat dilihat pada Tabel 4.8. Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh angka probabilitas atau *Asym. Sig. (2-tailed)* menggunakan taraf signifikansi 5% untuk pengambilan keputusan dengan pedoman:

- a) Nilai Sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ distribusi data adalah tidak normal.
- b) Nilai Sig. atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ distribusi data adalah normal.

Tabel 6.8 Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2.88107275
	Absolute	.130
Most Extreme Differences	Positive	.130
	Negative	-.126
Kolmogorov-Smirnov Z		.900
Asymp. Sig. (2-tailed)		.393

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 6.9 diketahui bahwa variabel *Cash Position* (CP), variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), terbukti berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Dari Tabel 6.10 diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini berarti bahwa model regresi linear dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Tabel 6.9
Hasil Pengujian Multikolinearitas

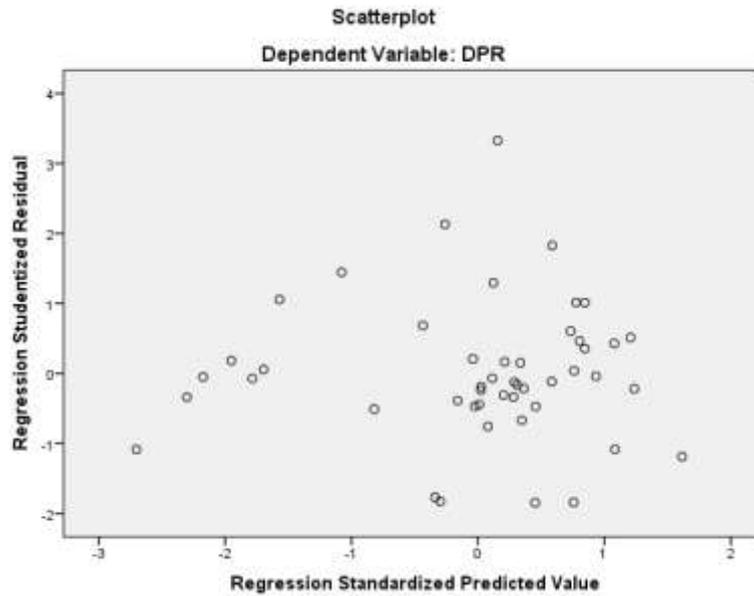
Coefficients ^a		Collinearity Statistics
Model		VIF
1	(Constant)	
	CP	1.030
	DER	1.030

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data olahan, 2012

3. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 6.1
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas



Sumber: Data olahan, 2012

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini, dapat dilihat melalui analisis grafik *Scatterplot* pada Gambar 6.1. Dari grafik *Scatterplot* pada Gambar 6.1 terlihat bahwa titik-titik cukup menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik seharusnya bebas dari outokorelasi. Deteksi adanya autokorelasi yaitu dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW) pada Tabel 6.11. Nilai *Durbin-Watson* pada Tabel 4.11 adalah 1,913, yang berarti berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < 1,913 < +2$. Maka ini berarti model regresi dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Tabel 6.10
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.036 ^a	.001	-.043	2.94440	2.227

a. Predictors: (Constant), DER, CP

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data olahan, 2012

Setelah dilakukan beberapa pengujian asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, maka terbukti bahwa hasil analisa regresi dalam penelitian ini telah bebas dari gangguan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

6.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Untuk hasil uji t (uji parsial) dapat dilihat pada Tabel 6.11.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.053	1.328		4.557	.000
CP	-.138	.671	-.031	-.206	.837
DER	-.102	1.138	-.014	-.090	.929

Sumber: Data olahan, 2012

Dari hasil analisis regresi pada Tabel 6.12 dapat dilihat hasil uji signifikansi parsial masing-masing variabel berikut:

a. Pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Sesuai hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 6.12, diketahui nilai t_{hitung} dari variabel CP adalah sebesar $-0,206$ dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,837$ yang ternyata lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% ($0,05$). Hal ini berarti H_{a1} ditolak, yang artinya *cash position* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

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

Sesuai hasil uji parsial (uji t) pada Tabel 6.12, diketahui nilai t_{hitung} dari variabel DER adalah sebesar $-0,090$ dengan tingkat signifikansinya sebesar $0,929$ yang ternyata lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 5% ($0,05$). Hal ini berarti H_{a2} ditolak, yang artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2. Hasil Uji F (Uji Simultan)

Tabel 6.12
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.509	2	.255	.029	.971 ^b
	Residual	390.127	45	8.669		
	Total	390.637	47			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, CP

Sumber: Data olahan, 2012

Berdasarkan hasil uji F yang dapat dilihat pada Tabel 6.13, diperoleh F hitung sebesar $0,029$ dengan tingkat signifikansi atau probabilitas sebesar $0,971$. Oleh karena

probabilitasnya lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0,05), maka H_{a3} ditolak atau *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

6.3 Pembahasan

1. *Cash Position (CP)*

Cash Position (CP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan pada Bab sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Namun sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2010: 293) bahwa salah satu faktor yang sesungguhnya terjadi dan harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen adalah kebutuhan dana bagi perusahaan di masa yang akan datang. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang, dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen. Jadi, meskipun posisi kas perusahaan saat ini kuat, namun belum tentu perusahaan akan membagikan dividen yang lebih tinggi, atau bahkan perusahaan akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan demi investasi yang menguntungkan di masa yang akan datang. Pernyataan ini didukung oleh teori kebijakan dividen “Modigliani-Miller” (MM) dimana sebagian besar investor lebih suka menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham. Investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasution (2004) dan penelitian yang dilakukan oleh Hairani (2001) yang menyatakan bahwa variabel *cash position* tidak berpengaruh terhadap DPR.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan pada bab sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi DER, maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membagi dividen. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki komitmen untuk terus melakukan pembayaran dividen sehingga besarnya *dividend payout ratio* ini tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Dan bahkan kenaikan hutang yang digunakan untuk investasi perusahaan yang menguntungkan bisa meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Marlina (2008) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

BAB VII

KESIMPULAN DAN SARAN

7.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisa menggunakan analisis regresi linear berganda didapatkan bahwa *Cash Position (CP)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008.
2. Dari hasil analisa menggunakan analisis regresi linear berganda didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008.
3. Dari hasil analisa menggunakan analisis regresi linear berganda didapatkan bahwa *Cash Position (CP)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008.

7.2 Saran

1. Perusahaan harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen. Keputusan kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan dan nilai para pemegang sahamnya. Dan sebaliknya, keputusan kebijakan dividen yang keliru akan menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk pembiayaan investasi yang menguntungkan dan/atau kehilangan loyalitas dari para pemegang sahamnya.

2. Dari hasil penelitian ditemukan juga bahwa variabel-variabel bebas yang diteliti hanya memberikan pengaruh yang kecil terhadap *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,01%. Oleh karena itu, bagi para pemegang saham dan manajemen perusahaan sebaiknya juga mempertimbangkan faktor-faktor lain selain yang diteliti dalam penelitian ini sebagai masukan dalam melakukan investasi maupun dalam penetapan besarnya *dividend payout ratio*.
3. Variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada informasi-informasi internal masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat menggunakan informasi eksternal perusahaan seperti Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, suku bunga, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Hadiwidjaja, Rini Dwiyani. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Tesis Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara. Medan. (tidak dipublikasikan).
- Hanafi, Mamduh M. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis "Untuk Akuntansi dan Manajemen"*. Yogyakarta: BPFE.
- Kanwal, Anil and Sujata Kapoor (2008). "Determinant of Dividend Payout Ratio-A Study of Indian Information Technology Sector". *International Research Journal of Finance and Economics*: 63-71.
- Kasmir dan Jakfar. 2007. *Studi Kelayakan Bisnis*. Jakarta: Kencana.
- Kuswadi. 2006. *Memahami Rasio-rasio Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2008. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis* Volume 2. No. 1 Januari 2009: 1-6. Universitas Sumatera Utara.
- Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Priyanto, Duwi. 2009. *Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product and Service Solution) untuk Analisis Data dan Uji Statistik*. Yogyakarta: Mediakom.
- Puspita, Fira. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang. (tidak dipublikasikan).
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis (Research Methods for Business) I*. Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis (Research Methods for Business) II*. Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Soemarso S. R. 2005. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2005. *Manajemen Keuangan I*. Edisi Kelima. Bandung: Literata Lintas Media.

- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian. 2005. *Manajemen Keuangan II*. Edisi Keempat. Bandung: Literata Lintas Media.
- Sunyoto, Danang. 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, dan Philip E. Fess. 2006. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 21. Jakarta: Salemba Empat.
- Wibowo, Ari P. 2007. *Analisa Perbandingan Aliran Kas PT Aqua Golden Mississippi Tbk Sebelum dan Selama Krisis Moneter*. Skripsi Program Sarjana Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta. (tidak dipublikasikan).