

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGEMBALIAN INVESTASI
PADA *EQUITY SECURITIES***

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

LILIS KHOIRUN WAHYUNISA
2009310399

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lilis Khoirun Wahyunisa
Tempat, Tanggal Lahir : Magetan, 30 Oktober 1990
N.I.M : 2009310399
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Pengembalian Pada
Equity Securities

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

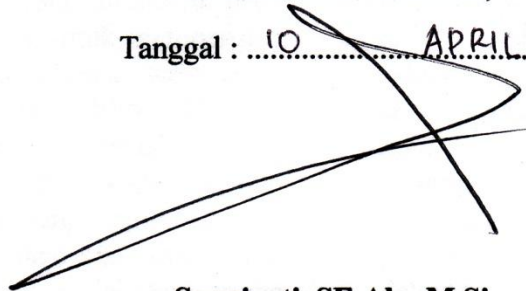
Tanggal : 09 April 2013.....



Erida Herlina S.E. M.Si

Ketua Jurusan Akuntansi,

Tanggal : 10 APRIL 2013



Supriyati, SE.Ak., M.Si

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGEMBALIAN INVESTASI PADA EQUITY SECURITIES

Lilis Khoirun Wahyunisa
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2009310399@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

This research aims to determine the factors that affect the return on investments in equity securities. This study examines whether the profitability ratios, liquidity, leverage, activity ratio and firm size is a factor that may affect the return on investment. Investors basically want to increase the return on investment, such as dividends and capital gains. In this study focuses only dividends as a return..The population of this research is manufacture and non manufacture example bank and other financial companies which listed in Indonesia Stock Exchange, there is 13 companies. Research sample using purposive sampling of companies for period ended 2008 – 2010 analyzed by using the two tail linear regression methodology. This research concludes that ROI, DER and PER positive significant influence, while the ROE variable have negative significant influence to Dividend Payout Ratio. The current ratio and firm size variable hasn't significant influence to Dividend Payout Ratio.

Keyword: *Dividend Payout Ratio, ROI, ROE, Current Ratio, DER, PER and firm size.*

PENDAHULUAN

Setiap orang pasti memiliki alternative masing-masing untuk mengalokasikan dana yang dimilikinya untuk konsumsi saat ini dan masa yang akan datang. Memanfaatkan dana yang ada untuk konsumsi pada masa yang akan datang biasa disebut dengan investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Eduardus Tandelilin, 2010:2). Menurut jenisnya investasi dapat dikelompokkan menjadi investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung adalah investasi pada assets atau faktor produksi untuk melakukan usaha bisnis. Investasi tidak langsung adalah investasi bukan pada assets atau faktor produksi, tetapi pada assets keuangan seperti investasi pada surat berharga (sekuritas seperti saham dan obligasi)

(Henry Faizal Noor, 2009:4). Jenis investasi tidak langsung yang paling diminati oleh masyarakat adalah investasi pada *equity securities* yaitu modal saham atau obligasi. Pembelian saham merupakan salah satu alternatif investasi tidak langsung yang menarik bagi investor, karena ada dua *return* yang akan diharapkan oleh investor. Pertama dividen, merupakan keuntungan yang dibagikan oleh manajemen terhadap pemegang saham. Kedua *Capital Gain*, merupakan selisih antara harga pada saat jual dan beli saham. *Return* ini menjadi indikator untuk meningkatkan wealth dari para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham.

Selama ini tingkat pengembalian investasi pada saham lebih tinggi daripada obligasi dan hal ini juga diikuti dengan risiko saham yang lebih tinggi pula dibanding obligasi (Keown, 2008:191). Karena risiko investasi pada saham cenderung tinggi

maka para investor harus lebih teliti dalam mempertimbangkan keputusan untuk melakukan investasi dan memprediksi kebijakan dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan investee. Menurut Suad Husnan (2012:297), kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengandung perdebatan karena lebih dari satu pendapat yaitu (1) pendapat yang menginginkan dividen dibagi sebesar-besarnya, (2) pendapat yang mengatakan kebijakan dividen tidak relevan, (3) pendapat yang mengatakan bahwa seharusnya perusahaan membagikan dividen sekecil mungkin.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak terlepas dari kinerja keuangan perusahaan. Salah satu metode untuk melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut adalah melalui rasio keuangan. Faktor-faktor yang diduga terkait dengan pembagian dividen adalah tingkat keuntungan perusahaan (rasio profitabilitas perusahaan), tingkat likuiditas perusahaan dalam menjaga hutang jangka pendek perusahaan dengan menggunakan aktiva jangka pendek perusahaan, tingkat hutang yang dimiliki serta tingkat pertumbuhan perusahaan dan ukuran dari perusahaan itu sendiri. Jika tingkat kemampuan laba dan tingkat likuiditas perusahaan besar, maka perusahaan cenderung meningkatkan pembayaran dividen. Namun sebaliknya terhadap tingkat hutang, perusahaan akan mengurangi kewajiban membayar dividen, jika tingkat hutang yang tinggi.

Penelitian ini ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebuah perusahaan. Dimana faktor-faktor tersebut mungkin adalah ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, PER dan *firm size*.

RERANGKA TEORITIS dan HIPOTESIS

Teori Kebijakan Dividen

Tiptono Darmadji (2011:9) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan

penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen.

Menurut Modigliani – Miller dalam Dermawan Sjahrial (2007:311) terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Asumsi – asumsi pendapat ini lemah:

- a. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional. Prakteknya sulit ditemui pasar modal yang sempurna.
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru, kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation costs*) itu pasti ada.
- c. Tidak ada pajak, kenyataan pajak pasti ada.
- d. Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, prakteknya kebijakan investasi perusahaan pasti berubah.

Beberapa ahli menentang pendapat Modigliani – Miller mengenai dividen tidak relevan dengan menunjukkan bahwa adanya : biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Ada kemungkinan laba ditahan tidak cukup besar sehingga perusahaan harus menerbitkan saham baru. Semakin besar target laba ditahan, semakin kecil kemungkinan perusahaan menerbitkan saham baru, karena biaya modal sendiri ditentukan oleh besar kecilnya laba ditahan ditentukan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

2. *Bird-in-the Hand Theory*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *capital gains*. Menurut Modigliani –

Miller pendapat Gordon dan Lintner merupakan suatu kesalahan, karena akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

3. *Tax Differential Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *Capital Gain* maka para investor lebih menyukai *Capital Gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

Kebijakan Dividen

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih (*net income*) dan tingkat *cash flow* pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen, yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan dijadikan laba ditahan.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012:297) menyatakan bahwa :“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali”. Kebijakan dividen mencakup dua komponen dasar. Pertama, rasio pembayaran dividen yang menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan relative terhadap pendapatan perusahaan. Komponen kedua adalah stabilitas dividen dalam waktu (Keown, 2010:201).

Dividen Payout Ratio

Mamduh M. Hanafi (2009:86) menyatakan rasio pembayaran dividen atau *dividen payout ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian

lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Return On Investment

Kasmir (2011:201) menyatakan bahwa hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan.

Return on Equity

Kasmir (2011:204) menyatakan bahwa hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat deminkian pula sebaliknya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Mamduh, 2009:84).

Likuiditas

Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya.

Leverage Keuangan

Leverage keuangan adalah pendanaan sebagian aktiva perusahaan dengan sekuritas yang menanggung pengembalian tetap atau terbatas (Keown, 2010:106). *Leverage* merupakan istilah yang biasa digunakan oleh pihak perusahaan untuk mengukur kemampuan *financial* mereka dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan. Hutang merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagi kepada *shareholder* sebuah perusahaan. Semakin tinggi hutang sebuah perusahaan maka dividen yang dibagi semakin rendah karena kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban *financial* perusahaan lebih dulu. Penelitian ini memproksikan *leverage* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ratio ini digunakan untuk mengukur bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang.

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2007:311).

Firm Size

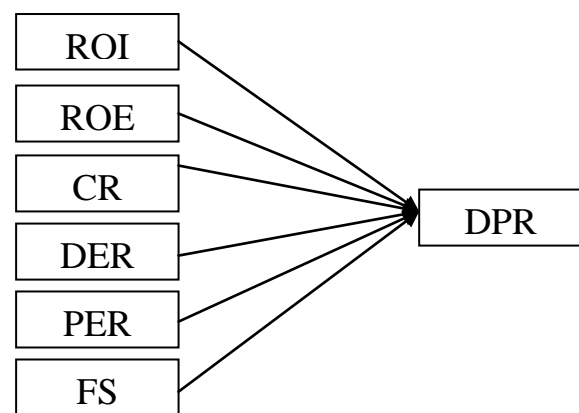
Irawan (1997:97) menyatakan bahwa perusahaan itu bermacam-macam besarnya, ada yang kecil, sedang, besar dan bahkan ada yang raksasa. Tetapi ukuran apa yang dipakai untuk menentukan besar kecilnya perusahaan itu, tidak ada standar ukuran yang berlaku umum. Standar yang dibuat itu hanyalah perkiraan dan masing-masing standar itu terbatas penerapannya. Lagipula standar berbeda-beda dari perusahaan yang satu dengan perusahaan lain. Keputusan ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan)

adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total aktiva diatas seratus milyar.

Rerangka Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* sehingga, berdasarkan hal tersebut maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat disajikan pada gambar 1 berikut ini :

Gambar 1
Rerangka Penelitian



ROI merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas operasi perusahaan. Jadi ketika perusahaan mempunyai ROI yang tinggi berarti kondisi *financial* perusahaan akan semakin baik sehingga kemungkinan DPR yang dibagi juga akan semakin besar dan sebaliknya..

ROE atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Jika ROE sebuah perusahaan besar maka kemungkinan DPR yang akan dibagi kepada para investor juga tinggi.

Current Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Jika rasio lancar sebuah perusahaan itu tinggi berarti kondisi *financial* perusahaan baik

sehingga kemungkinan perusahaan akan membagi DPR dengan jumlah tinggi.

DER merupakan ratio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Ketika perusahaan memiliki modal yang lebih besar dari pada utangnya maka kondisi *financial* perusahaan dapat dikatakan baik sehingga memungkinkan untuk membagi dividen dalam jumlah yang besar.

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Semakin tinggi PER, semakin tinggi pula investor membayar, sehingga semakin besar pula pendapatan yang mereka dapat.

Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002 Dalam Dyah Handayani BS 2010).

HIPOTESIS

Berdasarkan pokok masalah yang telah dirumuskan dan berdasarkan tujuan penelitian serta landasan teori maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian. Hipotesis penelitian ini adalah:

H1: *Return On Investment* (ROI) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H2: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H3: *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H5: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

H6: *Firm size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan sumber datanya maka penelitian ini tergolong dalam penelitian yang menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.

Ditinjau dari metode analisisnya penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan pengujian-pengujian hipotesis dengan alat uji statistik. Pengujian hipotesis merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena antar dua variabel atau lebih seperti pada penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, PER dan *firm size* terhadap DPR.

Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini hanya difokuskan pada laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2008-2010.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). Variabel independen yang digunakan adalah *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price earning Ratio* (PER) dan *firm size*.

Definisi Operasional Variabel Penelitian *Return On Investment (ROI)*

ROI digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.

Rumusnya sbb :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Aktiva}}$$

Return On Equity (ROE)

ROE digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. ROE disajikan dalam prosentase.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Current Ratio

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang. Rumus untuk menghitungnya adalah sebagai berikut :

$$\text{TD Equity} = \frac{\text{Hut. Lancar} + \text{Hut. JP}}{\text{Jumlah Modal}}$$

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Rumus untuk menghitungnya adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba bersih}}$$

Firm Size

Variabel *firm size* menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru atau yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses perusahaan besar yang mapan ke pasar modal berarti perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Menurut Sutrisno (2001) ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Log total asset}$$

Dividen Payout Ratio

Mamduh M. Hanafi (2009:86) menyatakan rasio pembayaran dividen *atau dividen payout ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor.

Dividen payout ratio diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali untuk perusahaan jenis industri perbankan dan lembaga keuangan lainnya.
2. Perusahaan sampel mempublikasikan rasio-rasio secara lengkap dalam laporan keuangan tahun 2008-2010
3. Perusahaan sampel secara kontinyu membagikan deviden pada periode 2008 – 2010.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali bank dan lembaga keuangan lainnya yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* atau IDX mulai tahun 2008-2010.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2011 : 160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah, model regresi yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal.

Pedoman pengambilan keputusan :

(a) Uji Normalitas Residual dengan Uji Kolmogrov-Smirnov , (b) Residual model dikatakan normal atau Signifikansi jika Probabilitas Signifikan hasil uji Kolmogrov-Smirnov $\geq 0,05$

Regresi Linier Berganda

Pengujian Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh variabel independen : ROI, ROE, *Current Ratio*, DER, dan *Firm size* terhadap variabel dependen : DPR.

Model regresi dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i \dots\dots(1)$$

Keterangan :

Y	= DPR
A	= konstanta
b1, b2, b3	= koefisien regresi
X1	= ROI
X2	= ROE
X3	= CR
X4	= DER
X	= Firm Size
Ei	= kesalahan pengganggu

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2011:98).

Pengujian F-Test dapat dilakukan dengan cara melihat hasil output dari SPSS yaitu , apabila angka signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Apabila angka signifikansi $< 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Nilai koefisien determinasi (R²) menunjukkan bahwa sumbangan variabel independen terhadap perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Dalam perhitungan statistic, nilai R² yang digunakan adalah *adjusted* R² karena merupakan indikator untuk mengetahui pengaruh penambahan suatu variabel independen dalam persamaan regresi. Koefisien determinasi atau kuadrat dari koefisien korelasi memiliki nilai antara 0 sampai dengan 1 atau $0 < R^2 < 1$, koefisien determinasi sama dengan 1 variabel independen berpengaruh secara sempurna terhadap variabel dependen dan jika koefisien determinasi = 0 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Pengujian t-test dapat dilakukan dengan cara melihat hasil output dari SPSS yaitu:

- Apabila angka signifikansi $\geq 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- Apabila angka signifikansi $< 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali Bank dan Lembaga

Keuangan Lainnya selama periode 2008 - 2010. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang kontinue membagikan deviden dari tahun 2008-2010 dan memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan. Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu yang dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian. Terdapat 425 perusahaan yang terdaftar di BEI yang kemudian data tersebut di eliminasi sesuai dengan kriteria. Pada akhir pemilihan data jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk setiap tahun penelitian sebanyak 13 perusahaan. Periode penelitian ini selama tiga tahun yaitu dari tahun 2008-2010, maka jumlah data secara keseluruhan 13 perusahaan dikalikan 3 adalah 39 perusahaan.

ANALISIS DESKRIPSI

Statistik deskriptif adalah digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu keadaan atau masalah dimana dalam penelitian ini analisis deskriptif statistik digunakan untuk menggambarkan karakteristik variabel dependen maupun independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* (DPR) yang diukur dengan membagi deviden per lembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS), sedangkan variabel independen yang diperkirakan menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* (DPR) adalah *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER) dan *firm size*. Berikut adalah output uji deskriptif dari variabel DPR, ROI, ROE, CR, DER, PER dan *firm size*:

TABEL 1
HASIL STATISTIK DESKRIPTIF
VARIABEL

Var	Min	Mak	Mean	Std. Dev
DPR	.0077	.3895	.132418	.0844139
ROI	.0093	3.2359	.313413	.5109142
ROE	.5400	10.680	2.92266	2.1955209
CR	.1000	8.4400	1.12435	1.4108019
DER	1.5700	96.020	15.4392	18.371617
PER	11.749	13.998	12.7198	.7340923
FS	.0010	1.5218	.383415	.3396371

Berdasarkan hasil pengolahan data diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan sampel diperoleh rata-rata sebesar 0.383415 atau 38.3415%. Kondisi dividen keseluruhan perusahaan sampel dapat dikatakan baik karena semua perusahaan sampel tetap membagikan dividen setiap tahunnya sehingga ini juga berarti bahwa perusahaan sampel memiliki kondisi *financial* yang baik.

Rasio profitabilitas dengan *Return On Investment* (ROI) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.1324177 atau 13.24177%. Secara keseluruhan perusahaan sampel tetap memiliki nilai ROI positif yang berarti bahwa perusahaan sampel tetap dapat menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan pada satu periode.

Rasio profitabilitas dengan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.313413 atau 31.3413%. Secara keseluruhan perusahaan sampel memiliki nilai ROE yang dapat dikatakan baik yaitu nilai ROE positif yang berarti perusahaan sampel masih mampu menghasilkan laba atas ekuitas yang diterbitkan.

Current ratio (CR) menunjukkan rata-rata sebesar 2.9227 kali atau 292.27%. Sebagian besar perusahaan sampel memiliki kondisi likuiditas yang kurang baik dan memungkinkan berdampak pada pembagian dividen yang rendah.

Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.1244. Perusahaan sampel sebagian besar memiliki jumlah kewajiban yang tidak terlalu tinggi sehingga bisa membagikan dividen dengan nilai yang tinggi.

PER perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 15.4392. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh investor. Pada perusahaan sampel nilai PER yang dihasilkan bernilai positif semua yang berarti bahwa semua saham yang diterbitkan perusahaan sampel masih bisa diminati oleh para investor sehingga masih ada kemungkinan untuk mendapatkan laba dan membagikan dividen.

Firm size pada penelitian ini dilihat berdasarkan total asset yang dimiliki oleh perusahaan sampel. Cara melakukan analisis statistik deskriptif menggunakan SPSS adalah dengan log total asset agar lebih mudah. *Firm size* berdasar log total asset perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 12.7199. Pada penelitian ini dapat dikatakan bahwa secara keseluruhan perusahaan sampel merupakan perusahaan dengan ukuran besar.

Hasil Uji Normalitas

Pada penelitian ini menggunakan alat uji *non-parametric* dengan uji Kolmogorov – Smirnov untuk melihat normalitas data. Jika pada hasil uji Kolmogorov – Smirnov diperoleh nilai *asympt.sig.* (2-tailed) lebih besar dari 0.05 maka dapat diartikan bahwa data terdistribusi normal.

TABEL 2
HASIL UJI NORMALITAS

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters	Mean	0
	Std. Deviation	25.111926
	Most Extreme Differences	Absolute
	Positive	0.120
	Negative	-0.094
Kolmogorov-Smirnov Z		0.746
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.633

Dari tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0.746 dan nilai *asympt.sig.* (2-tailed) adalah sebesar 0.633, dimana nilai $0.633 > 0.05$. Hal ini berarti bahwa data residual terdistribusi normal.

Analisis Regresi dan Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2011:98).

TABEL 3
UJI STATISTIK F

Model		F	Sig.
1	Regression	4.423	.002 ^b
	Residual		
	Total		

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (ROI, ROE, CR, DER, PER, *firm size*) mempunyai signifikansi F hitung sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROI, ROE, *current ratio*, DER, PER dan *firm size* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dan model dikatakan fit atau bagus.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

**TABEL 4
HASIL UJI**

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.453	0.351

Dari tabel 4 diatas dapat disimpulkan bahwa keenam variabel independen yaitu ROI, ROE, CR, DER, PER dan *firm size* dapat menjelaskan variabel dependen yakni DPR sebesar nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.351 atau sekitar 35.1%. Hal ini berarti bahwa besarnya pengaruh ROI, ROE, CR, DER, PER dan *firm size* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu DPR sebesar 35.1% sedangkan 64.9% dijelaskan oleh faktor – faktor lain diluar penelitian ini.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

**TABEL 5
HASIL UJI t**

Model		B	T	Sig
1	Constant	-141.35	1.444	0.158
	ROI	3.33	2.791	0.009
	ROE	-1.081	3.101	0.004
	CR	5.258	1.8	0.081
	DER	35.224	3.33	0.002
	PER	0.847	3.248	0.003
	<i>Firm Size</i>	7.974	1.101	0.279

Berdasarkan tabel 5 di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -141.009 + 3.33ROI - 1.081ROE + 5.258CR + 35.224DER + 0.847PER + 7974 SIZE$$

Dari persamaan regresi linier diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

B₀ = Konstanta sebesar -141.009 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap tidak konstan maka rata-rata *Dividen Payout Ratio* tidak sebesar 141.009.

Pembahasan

1. Return on Investment (ROI)

Return on Investment (ROI) atau *Return on Total Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2011:201). ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang maksimal atas investasi yang telah dilakukan akan memiliki nilai ROI yang tinggi sehingga perusahaan yang memiliki nilai ROI yang tinggi tersebut cenderung memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang tinggi kepada para investornya karena kondisi *financial* perusahaan dalam keadaan bagus.

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa pengujian terhadap variabel ROI menunjukkan bahwa variabel ROI berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hal ini berarti bahwa ketika ROI perusahaan mengalami kenaikan maka dividen yang dibagi untuk para investor juga akan mengalami kenaikan dan sebaliknya jika nilai ROI perusahaan turun maka dividen yang dibagi juga akan turun. Pada penelitian ini perusahaan sampel yang memiliki nilai ROI yang bagus hanya ada sepertiga dari total perusahaan sampel, namun dari keseluruhan perusahaan sampel tetap memiliki nilai ROI yang dapat dikatakan bagus karena keseluruhan nilai ROI itu bernilai positif yang berarti semua perusahaan sampel mampu

mendapatkan laba dari investasinya sehingga mampu membagikan dividen.

Pada penelitian ini semua perusahaan sampel membagikan dividen secara kontinue. Namun tidak menutup kemungkinan bagi beberapa perusahaan lain di luar penelitian ini yang memiliki nilai ROI positif tidak membagikan dividen dengan mempertimbangkan beberapa alasan antara lain adalah biasanya perusahaan akan menggunakan dulu laba yang diperoleh untuk perbaikan usaha karena perusahaan sedang dalam keadaan berkembang, sedangkan bagi perusahaan yang memperoleh ROI yang rendah tetap membagikan dividen bisa dikarenakan perusahaan mempunyai fleksibilitas *financial* yang bagus, bisa jadi karena perusahaan berusaha menjaga citranya agar ketika melakukan penawaran saham investor tetap tertarik, atau karena mungkin perusahaan tersebut menempatkan investor sebagai pembayar pajak.

2. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Equity (ROE)* merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Jika ROE sebuah perusahaan besar maka perusahaan memiliki kemungkinan membagikan dividen kepada para investor dengan nilai yang tinggi.

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa pengujian terhadap variabel ROE menunjukkan variabel ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Jadi ketika ROE perusahaan naik maka dividen yang dibagi akan cenderung turun. Pada penelitian ini diketahui bahwa semua perusahaan sampel mampu menghasilkan nilai ROE positif yang artinya perusahaan sampel mampu menghasilkan laba dari ekuitasnya sehingga secara keseluruhan semua perusahaan sampel bisa tetap membagikan dividen, walaupun faktanya

sebagian besar perusahaan memiliki nilai ROE yang rendah dan perusahaan yang mempunyai ROE bagus juga tidak semuanya membagikan dividen dengan nilai yang bagus. Banyak faktor yang menjadi alasan bagi pihak manajemen perusahaan tidak membagikan dividen dengan nilai yang tinggi ketika perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi atas ekuitas yang diterbitkan, seperti halnya pihak manajemen akan menggunakan laba dari ekuitas yang diterbitkan untuk tambahan modal menerbitkan kembali ekuitas, menjadikan modal tersebut sebagai laba ditahan atau mungkin untuk menyelesaikan kewajiban perusahaan terlebih dahulu.

3. *Current Ratio (CR)*

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan dan mendanai semua biaya operasional perusahaan. Penelitian ini memproksikan likuiditas dengan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Jika *current ratio* memiliki nilai semakin besar maka hal ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009).

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa pengujian terhadap variabel *current ratio* menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap DPR. Sebagian besar dari perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai *current ratio* yang kurang bagus. Alasan mengapa *current ratio* tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai dividen yang dibagikan karena likuiditas sebuah perusahaan biasanya bukan digunakan membayar dividen dahulu

tetapi dialokasikan pada pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar yang permanen, guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada, untuk melunasi kewajiban perusahaan terlebih dahulu, untuk biaya operasional perusahaan atau bahkan digunakan untuk melakukan ekspansi usaha. Menurut Bambang Riyanto (1995: 267) bahwa suatu perusahaan yang sedang tumbuh serta *rendabel*, mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja dengan demikian kemampuannya untuk membayar *cash* dividen pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan – keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari pada komposisi utang (Sofyan Syafri Harahap, 2007:306). DER ini menunjukkan resiko suatu perusahaan. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Ketika saham yang beredar di pasar tidak diminati oleh investor maka perusahaan tentunya tidak akan mendapatkan laba yang maksimal sehingga kemampuan untuk membayar dividen pun menjadi lebih kecil.

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa pengujian terhadap variabel DER menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Jadi ketika sebagian besar biaya operasional perusahaan didanai dengan pinjaman perusahaan akan tetap membagikan dividen. Banyak faktor yang bisa menjadi alasan bagi perusahaan yang

mempunyai tingkat hutang tinggi tetap membagikan dividen yang tinggi ataupun perusahaan dengan tingkat hutang rendah membayarkan dividen dengan nilai rendah pula karena keputusan untuk membagikan dividen itu merupakan kebijakan dari masing-masing manajemen perusahaan. Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2000:255-256) apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

5. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima . PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi (Sofyan Syafri Harahap, 2007:311). Perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi itu berarti bahwa saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh investor sehingga laba yang akan diperoleh perusahaan dari saham yang diterbitkan juga akan tinggi. Hal ini akan berakibat perusahaan mempunyai kemampuan yang bagus untuk membayar dividen.

Pengujian terhadap variabel PER menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Jadi ketika nilai PER suatu perusahaan naik maka dividen yang dibagikan juga akan ikut naik. Namun pada penelitian ini perusahaan sampel sebagian besar memiliki nilai PER yang kurang bagus tetapi tetap membagikan dividen. alasan perusahaan yang memiliki nilai PER yang rendah tetap membagikan dividen karena perusahaan tersebut berdasarkan data memiliki nilai ROI yang tinggi yang mungkin diperoleh dari

aktivitas investasi yang lain yang dilakukann oleh perusahaan. Selain itu nilai ROE yang tinggi juga bisa menjadi alasan perusahaan untuk tetap membagikan dividen. ROE yang diperoleh perusahaan mungkin tidak hanya dari saham yang diterbitkan tetapi juga bisa dari obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

6. *Firm Size*

Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan earning yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002).

Pengujian terhadap variabel *firm size* pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap DPR. Banyak faktor yang menjadi alasan perusahaan yang memiliki asset besar tetapi tetap membagikan dividen dalam jumlah yang kecil. Salah satu alasannya adalah semakin besar perusahaan maka perusahaan mempunyai kesempatan investasi yang semakin besar pula, sehingga ketika sebuah perusahaan menghasilkan laba, Laba itu akan digunakan untuk investasi yang mampu menambah keuntungan perusahaan. Jika perusahaan menggunakan labanya untuk investasi maka dividen yang dibagi akan semakin kecil. Hal ini sesuai dengan teori deviden residual, yang menyatakan bahwa perusahaan menetapkan kebijakan deviden setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, deviden yang dibayarkan merupakan nilai sisa setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (dalam Veriyetmi Wira, 2010:97).

KESIMPULAN, SARAN, dan KETERBATASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. *Dividend payout ratio* menentukan besarnya laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Pada tahun 2008-2010 perusahaan sampel yang mempunyai nilai *dividend payout ratio* diatas rata-rata sebanyak 18 perusahaan dari total keseluruhan perusahaan sampel sebyak 39 perusahaan.

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil normalitas menunjukkan bahwa penelitian ini memiliki data terdistribusi secara normal dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0.633 yang ada di atas 0,05.
- Berdasarkan analisis uji model (uji F) menunjukkan bahwa model fit dari persamaan regresi ROI, ROE, *current ratio*, DER, Per dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.
- Berdasarkan uji koefisien determinasi, nilai *adjusted R square* sebesar 35.1% yang artinya bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 35.1% sedangkan sisanya 64.9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.
- Berdasarkan hasil analisis regresi (uji-t) menunjukkan bahwa ROI, ROE, DER, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan *current ratio* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak semua informasi keuangan dapat digunakan untuk memprediksi nilai dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan sehingga

- e. investor harus lebih teliti dalam melakukan analisis karena masih banyak faktor lain yang bisa berpengaruh terhadap nilai dividen yang dibagi misal faktor eksternal seperti kondisi politik perusahaan, peraturan yang berlaku, pajak yang harus dibayar oleh perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- Kesulitan untuk mendapatkan perusahaan sampel pada sektor manufaktur dengan kriteria menerbitkan dividen berturut-turut selama tahun penelitian.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan, agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang mungkin berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen, sehingga dapat membantu pihak manajemen untuk menentukan kebijakan dividen yang optimal.
2. Bagi para investor agar lebih teliti lagi dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi.
3. Bagi penelitian selanjutnya agar menggali atau mengembangkan lagi faktor lain yang dapat memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen, sehingga semakin memperkaya khasanah penelitian khususnya penelitian tentang dividen.

DAFTAR RUJUKAN

- Anupam De, Gautam Bandhyopadhyay dan B.N Chakraborty. 2011. *“Analyzing And Predicting The Corporate Dividen Pay Out Probabilities : An Empirical Study On Indian Cement Companies”*. *International Research Journal of Finance and Economics*. Hal 69.
- Deitiana, Tita. 2009, *“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas”*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11, No.1, Hal 57-64.
- Dwiyani, Rini H dan Lely Vera Triani . 2009. *“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia”*. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol 5, No.2, Hal 49-54.
- Ghozali Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh, dan Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Handayani B.S, Dyah. 2010. *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007.”* Skripsi Sarjana Tidak Diterbitkan. Universitas Diponegoro. Semarang

- Henry Faizal Noor. 2009. *Investasi Pengelolaan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Permata Puri Media. Jakarta.
- <http://ekonomi.kabo.biz/2011/05/kebijakan-dividen.html>. Diakses tanggal 15 Januari 2013.
- Husnan, Suad, dan EnnyPudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indrianto, Nur, dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Irawan. 1997. *Pengantar Ekonomi Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Jauhari, Attika. 2002. “ *Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder*”. JAAI. Vol. 6, No.2, Hal 1-22.
- Kasmir. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Keown, Arthur J., et al. 2010. *Manajemen Keuangan*. PT. Indeks. Jakarta Barat.
- Kieso Donald, dan J.Weygandt. 2007. *Akuntansi Intermediate*. Erlangga. Jakarta.
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. “ *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend payout Ratio* “. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.2, No.1, Hal.1-6.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial Dermawan. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sofyan Syafri Harahap. 2007. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Suharli Michell, dan Megawati Oktorina. 2005. “ *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik Di Jakarta*”. SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Veriyetmi Wira .2010. “ *Faktor yang Mempengaruhi Pengembalian Investasi pada Equity Securities pada perusahaan Manufaktur di Indonesia*”. Jurnal Akuntansi dan Manajemen. Vol 5, No.1, Hal 87-99.

LAMPIRAN

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	39	.0077	.3895	.132418	.0844139
ROE	39	.0093	3.2359	.313413	.5109142
CR	39	.5400	10.6800	2.922667	2.1955209
DER	39	.1000	8.4400	1.124359	1.4108019
PER	39	1.5700	96.0200	15.439231	18.3716170
FS	39	11.7497	13.9989	12.719862	.7340923
DPR	39	.0010	1.5218	.383415	.3396371
Valid N (listwise)	39				

UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.25111930
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		.746
Asymp. Sig. (2-tailed)		.633

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.987	6	.331	4.423	.002 ^b
Residual	2.396	32	.075		
Total	4.383	38			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FS, ROI, DER, PER, CR, ROE

UJI ADJUSTED R SQUARE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.673 ^a	.453	.351	.2736509

a. Predictors: (Constant), FS, ROI, DER, PER, CR, ROE

b. Dependent Variable: DPR

UJI t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.414	.979		-1.444	.158
ROI	3.330	1.193	.828	2.791	.009
ROE	-1.081	.349	-1.626	-3.101	.004
1 CR	.053	.029	.340	1.800	.081
DER	.352	.106	1.463	3.330	.002
PER	.008	.003	.458	3.248	.003
FS	.080	.072	.172	1.101	.279

a. Dependent Variable: DPR