

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, SOLVABILITAS  
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN PADA  
KEBIJAKANDIVIDEN DI PERUSAHAAN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Manajemen



Oleh :

**ANGGIA PARASMITA**  
**2013210978**

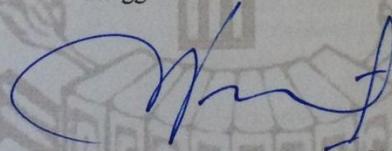
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Anggia Parasmita  
Tempat, Tanggal Lahir : Madiun, 14 September 1994  
N.I.M : 2013210978  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas dan  
Pertumbuhan pada Kebijakan Dividen di Perusahaan

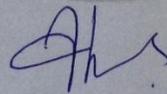
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 27 Maret 2017



**(Dr. Dra. Wiwiek Lestari, M.Si.)**

Ketua Program Sarjana Manajemen,  
Tanggal : 27 Maret 2017



**(Dr. Muazaroh, SE., MT)**

# THE EFFECT OF PROFITABILITY RATIOS, SOLVENCY AND GROWTH OF THE COMPANY IN DIVIDEND POLICY IN COMPANY

Anggia Parasmita

STIE Perbanas Surabaya

[2013210978@students.perbanas.ac.id](mailto:2013210978@students.perbanas.ac.id)

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## ABSTRACT

*Dividend policy is company's way for measuring how much profit that have been shared as dividend and hold for company's development. One of the factors that affect dividend policy is financial ratios. This study aimed to analyze the effect of profitability ratios, solvency and growth of the company in dividend policy in manufacturing company in Indonesian Stock Exchange period 2011 – 2015. Independent variables in this study is profitability (return on equity), solvency (debt to equity ratio) and growth, while the dependent variable is dividend policy. Sampling techniques were selected by purposive sampling of 185 companies were selected as a sample. Data analysis technique used is multiple regression analysis. The result showed that simultaneous profitability (return on equity), solvency (debt to equity ratio), and growth affect the dividend policy. Partially, profitability (return on equity) and growth have a significant effect on dividend policy, while the solvency (debt to equity ratio) has no significant effect on stock price.*

*Keyword : dividend policy, profitability, solvency, growth*

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa banyak keuntungan yang ditahan oleh perusahaan untuk pertumbuhan perusahaan selanjutnya. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih banyak, maka semakin kecil laba yang ditahan di

perusahaan. Para investor cenderung menyukai stabilitas dividen daripada DPR yang terlalu tinggi. Karena apabila dividen yang dibagikan tinggi maka risiko yang dimiliki perusahaan juga relatif tinggi. Apabila dividen yang dibagikan rendah maka risiko yang dimiliki perusahaan relative rendah juga. *Dividend Payout Ratio* menurut I Made Sudana (2015:192) adalah seberapa besar presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan

perusahaan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam menentukan pembagian laba bersih, perusahaan membagikan dalam bentuk dividen dan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan dengan mempertimbangkan berbagai faktor. Salah satunya kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas) dan juga pertumbuhan perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen suatu periode apakah sudah sesuai dengan target yang ditetapkan. Kemudian juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan sumber daya perusahaan secara efektif, sehingga apabila perusahaan mampu mengoperasikan sumber daya yang baik maka akan memberikan hasil (keuntungan) yang bagus juga (Kasmir, 2008:105)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dan juga rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2008: 196). Jadi rasio ini menentukan seberapa banyak laba yang akan dibagikan kepada investor, apabila laba yang diperoleh perusahaan meningkat maka laba yang akan diperoleh investor meningkat juga. Dalam pengukuran rasio profitabilitas ini dapat diproksikan menggunakan *Return On Equity* yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Menurut

Brealey, Myers, Marcus (2007:82) *Return On Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak berdasarkan modal sendiri atau modal yang dimiliki investor. Hasil penelitian Tita (2009) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara itu menurut Dame (2016) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada profitabilitas perlu dilakukan penelitian kembali.

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya seberapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. Apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi maka pembagian keuntungan kepada investor akan semakin kecil karena perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang dibandingkan pembagian dividen (Kasmir, 2008:151). Rasio solvabilitas ini dapat diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) dimiliki perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan (I Made Sudana, 2015:23). Apabila perusahaan tidak memiliki utang maka perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri untuk membiayai investasinya. Apabila perusahaan memiliki utang yang banyak maka akan mempengaruhi pembagian laba bersih kepada para

pemegang saham. Jadi dividen yang akan dibagikan semakin sedikit, karena yang diutamakan adalah pembayaran utang. Menurut penelitian Tita (2009) Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sementara itu penelitian menurut Abdul Kadir(2010) menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena diperoleh perbedaan hasil penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa pada solvabilitas perlu dilakukan penelitian kembali.

*Growth* perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan tambahan modal yang lebih banyak terutama apabila harus membeli barang-barang modal, maka dari itu dividen yang dibagikan menjadi rendah atau sedikit (Sitangga, 2013:191). Semakin banyak laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin kecil dividen yang dibayarkan. Menurut Khoirul Hikmah (2013) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sementara itu penelitian Erni (2012) menunjukkan bahwa *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan adanya perbedaan hasil pada penelitian terdahulu terhadap *Growth*, dapat disimpulkan bahwa pada *Growth* perlu dilakukan penelitian kembali.

Kebijakan dividen cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen

setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menentukan seberapa banyak keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dan menentukan seberapa banyak keuntungan yang ditahan untuk perusahaan (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P : 2014:249). Kebijakan dividen biasanya dibagikan dalam bentuk uang tunai (*cash*), tetapi sering kali terdapat pembayaran dividen berupa saham, bahkan barang (Irhah Fahmi, 2015:83). Banyaknya dividen yang akan dibagi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend payout* disebut *Dividend Payout Ratio* (I Made Sudana, 2015 : 192). Laba perusahaan merupakan hasil dari suatu periode tertentu yang dicapai oleh perusahaan, perusahaan menetapkan laba yang dapat dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan.

### **Teori Kebijakan Dividen**

#### *1. Dividend Irrelevance Theory (ketidakrelevanan deviden)*

Menurut Modigliani dan Miller dalam buku yang dikemukakan oleh I Made

Sudana (2015:193) mengemukakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, tetapi nilai perusahaan tidak menentukan bagaimana cara perusahaan membagikan arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan. MM menjelaskan bahwa nilai per lembar saham yang didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividen sama artinya dengan jumlah nilai pasar saham sebelum dividen dibagikan.

### 2. *The Bird in The Hand Theory*

Menurut Gordon dan Lintner dalam buku yang dikemukakan oleh I Made Sudana (2015:193) berpendapat apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham semakin besar maka harga saham semakin meningkat. Biaya modal sendiri perusahaan akan naik sebagai akibat penurunan pembayaran dividen ( I Made Sudana, 2015:193).

Investor memberikan nilai yang lebih tinggi atas *dividend yield* daripada *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk digunakan membelanjani investasi. Karena risiko *dividend yield* lebih kecil dibandingkan pertumbuhan.

### 3. *Tax Preference Theory*

Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Jika tarif pajak lebih tinggi daripada pajak capital gain, maka investor akan lebih senang apabila

menerima dividen dalam jumlah kecil dan laba yang lain ditahan di perusahaan untuk membelanjani investasi di perusahaan selanjutnya.

### **Dividen**

Dividen adalah Pembagian keuntungan dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam periode tertentu kepada para pemegang saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Irham Fahmi, 2012:83). Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat diprosikan menggunakan rasio pembagian dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan presentase dari laba yang dibayarkan sebagai dividen kas, yang akan menambah kekayaan pemegang saham.

Bentuk pembagian deviden dibagi 2:

a) Dividen Tunai (*Cash Dividen*) adalah dividen yang dibagikan dalam bentuk cash atau tunai.

b) Dividen Saham (*Stock Dividen*) adalah dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk saham.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada permintaan pemegang saham itu sendiri.

Istilah dalam Dividen :

a. *Dividend Payout Ratio*(DPR), adalah rasio yang membandingkan antara pembagian dividend dan pembagian laba bersih

b. *Dividend Final*(Full) dan Dividen Interim, Dividen Interim dividen yang dibagikan kepada pemegang saham

yang sifatnya sementara dan biasanya dibagikan diakhir tahun saat tutup buku, sedangkan dividen final adalah dividen yang dibagikan setelah akhir tutup buku.

c. *Dividend Yield*, adalah perbandingan antara keuntungan dividen yang dibagikan dengan harga saham perusahaan.

d. *Cum-date*, adalah hari dimana pemegang saham masih memiliki hak untuk mendapatkan pembagian dividen sampai akhir tutup buku yaitu pada pukul 16.00, apabila pemegang saham masih mempunyai saham tersebut, maka pemegang saham memiliki hak mendapat dividen.

e. *Ex-date*, adalah hari dimana pemegang saham tidak memiliki hak untuk mendapatkan dividen, apabila pemegang saham menjual sahamnya pada *Ex-date* maka pemegang saham tetap berhak mendapatkan dividen, sedangkan investor yang membeli saham pada saat *Ex-Date* tidak berhak mendapatkan dividen.

f. *Recording – date* adalah tanggal dimana para pemegang saham yang mendapatkan dividen.

g. *Payment date* adalah tanggal pembayaran dividen kepada seluruh pemegang saham yang berhak

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio ini menggambarkan kemampuan manajemen untuk memperoleh laba yang terdiri dari laba bersih, laba kotor dan laba operasional (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P, 2014:63). Rasio ini menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan dalam investasi (Van Horne and Wachowicz, 2012:180). Rasio

profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan membuktikan bahwa tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan semakin baik juga (Kasmir, 2008:196).

### **Rasio Solvabilitas**

Rasio ini menggambarkan ketergantungan perusahaan kepada sumber dana dari luar atau ketergantungan pada utang (Henry Faizal Noor, 2014:200). Jadi rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Menurut (Kasmir, 2008:151) Rasio solvabilitas mengukur berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Jadi rasio ini digunakan untuk membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan.

### **Growth**

Faktor penentu dari pertumbuhan suatu perusahaan yaitu kondisi ekonomi, kemampuan manajerial. Apabila kondisi ekonomi baik, maka pertumbuhan perusahaan akan membaik pula. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar tingkat dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Apabila semakin besar tingkat dana yang dibutuhkan perusahaan, maka perusahaan akan memilih menahan laba yang didapatkan untuk mendanai pertumbuhan tersebut daripada membagikannya sebagai dividen.

Sehingga semakin banyak laba yang ditahan maka akan semakin kecil dividen yang dibagikan (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P : 2014:66).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dan juga rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2008: 196). Jadi rasio ini menentukan seberapa banyak laba yang akan dibagikan kepada investor. Apabila keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya dividen yang dibayarkan juga cenderung rendah. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Dame (2016) dan Nursaada (2012) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya seberapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi maka pembagian dividen kepada investor akan semakin kecil karena

perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang dibandingkan pembagian dividen (Kasmir, 2008:151). Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Tita (2009) dan Nursaada (2012) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

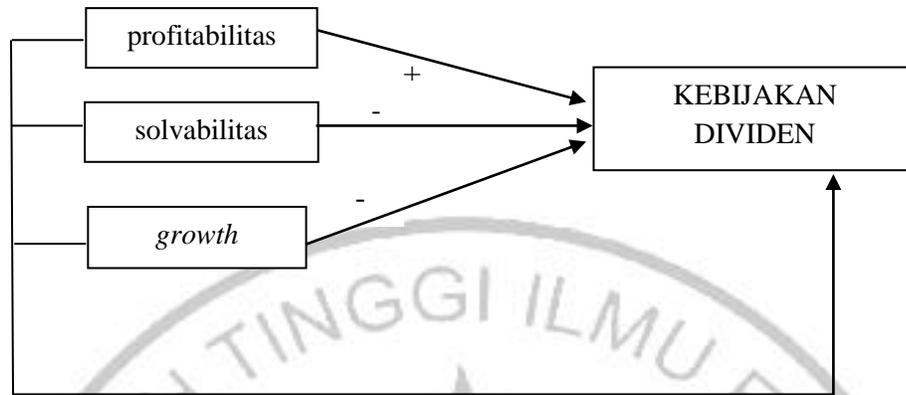
H3 : Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen

### **Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen**

Pertumbuhan laba yang besar akan mengakibatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham semakin kecil karena perusahaan memanfaatkan laba perusahaan untuk aktivitas pendanaan internal peluang investasi yang ada. Semakin besar pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk ekspansidan dividen yang akan dibagikan kepada investor semakin kecil (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono P: 2014:66). Kebutuhan dana dimasa yang akan datang, membuat perusahaan menahan laba yang akhirnya tidak dibagikan sebagai dividen. Hal ini diperkuat dengan penelitian Khoirul Hikmah (2013) dan Made Wiradharma (2014) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : *Growth* berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 1**  
**KERANGKA PENELITIAN**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode 2011-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu : (1) Perusahaan yang membagikan dividen tunai periode 2011-2015, (2) Perusahaan yang memiliki laba setelah pajak positif selama periode 2011-2015

### Data Penelitian

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang berasal dari sumber-sumber yang telah ada sebelumnya. Data yang dimaksud yaitu data periode 2011-2015. Sumber data yang diperoleh berasal dari website Bursa Efek Indonesia di

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*).

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik dokumentasi, penelitian kepustakaan dilakukan dengan menelaah beberapa jurnal, internet maupun penelitian terdahulu dari perpustakaan sesuai dengan sampel perusahaan manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia.

### Definisi Operasional

#### Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen.

#### Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam mencari keuntungan, dan juga rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak berdasarkan modal sendiri (Brealey, Myers, Marcus, 2007:82).

**Solvabilitas**

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam penelitian ini solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) dimiliki perusahaan untuk membiayai aktiva perusahaan (I Made Sudana, 2015:23).

**Growth**

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan laba dari tahun ke tahun berdasarkan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis asumsi klasik, analisis regresi linier berganda. Uji analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang deskriptif :

akan diteliti, yakni Profitabilitas, Solvabilitas dan *Growth* terhadap kebijakan dividen. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu melakukan analisis asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. adapun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Dimana : Y= Kebijakan dividen

a = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = koefisien regresi

$X_1$  = Profitabilitas

digambarkan dengan ROE

$X_2$  = Solvabilitas

digambarkan dengan DER

$X_3$  = *Growth*

$E_i$  = faktor-faktor lain

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata variabel yang digunakan dalam penelitian yang meliputi variabel dependen (Y) yaitu kebijakan dividen, dan variabel independen (X) yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan *growth*.

Tabel 1 berikut adalah hasil uji analisis

**Tabel 4.2**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**

Model	Maximum	Minimum	Mean	Std Deviasi
DPR	1,6628	0,0000	0,4006	0,3605
ROE	0,8125	0,0002	0,1354	0,1180
DER	5,1524	0,0024	0,8344	0,8621
<i>Growth</i>	7,4355	-0,9193	0,2196	0,9416

Sumber data : diolah

Berdasarkan hasil tabel 4.2, nilai tertinggi DPR adalah 1,6628 dan nilai terendah DPR adalah 0,0000. Diketahui nilai rata-rata DPR adalah 0,4006 dengan standart deviasi 0,3605. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sebagian kecil memilih membagikan laba bersihnya sebagai dividen tunai daripada laba ditahan.

Nilai tertinggi ROE adalah 0,8125 dan nilai terendah adalah 0,0002. Diketahui rata-rata ROE adalah 0,1354 hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur mampu mendapatkan laba berdasarkan total modal sebesar 13,54 persen, dengan standart deviasi 0,1180

Nilai tertinggi DER adalah 5,1524 dan nilai terendah DER adalah 0,0024. Diketahui nilai rata-rata DER adalah 0,8344 yang artinya modal sendiri perusahaan yang dimiliki lebih besar daripada utang perusahaan itu sendiri yang akan digunakan untuk memenuhi kewajibannya, dengan standart deviasi 0,8621.

Nilai tertinggi growth adalah 7,4355 dan nilai terendah growth adalah -0,9193. Diketahui rata-rata growth adalah 0,2196 yang artinya

rata-rata perusahaan manufaktur mengalami pertumbuhan dilihat dari pertumbuhan laba sebesar 21,96 persen, dengan standart deviasi 0,9416.

#### **Analisis Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji asumsi klasik:

**Tabel 4.2**  
**HASIL ASUMSI KLASIK**

Model	Uji Multikolinieritas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
ROE	0,993	1,007	0,710
DER	0,983	1,017	0,202
<i>GROWTH</i>	0,981	1,019	0,128
Uji Normalitas	Asymp. Sig. (2-tailed)		0,217
Uji Autokorelasi	Durbin-Watson		1,904

Sumber: data diolah

Nilai uji normalitas ROE, DER dan Growth terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai Kolmogorov-smirnov yaitu 1.053 dan nilai signifikansi 0.217 lebih besar dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  dapat diterima atau data residual terdistribusi normal.

Nilai uji multikolinieritas menunjukkan hasil perhitungan *tolerance* ROE sebesar 0,993, DER sebesar 0,983, *Growth* sebesar 0,981,. Semua nilai *tolerance* variabel penelitian ini lebih dari 0,10 serta hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan nilai VIF variabel ROE sebesar 1,007, nilai VIF variabel DER sebesar 1,017, dan nilai VIF variabel *Growth* sebesar 1,019. Nilai VIF semua variabel tidak ada yang lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis  $H_0$  diterima atau tidak ada multikolinieritas antar variabel independen.

Nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,904. Sedangkan dengan

signifikansi 0,05 dan jumlah data 184 serta jumlah variabel bebas sebesar tiga maka diperoleh nilai  $d_l$  sebesar 1,7257 dan nilai  $d_u$  sebesar 1,7920. Nilai DW yang sebesar 1,904 terletak diantara  $d_u=1,7257$  dan  $4-d_u = 2,2008$  ( $1,7920 < 1,904 < 2,2008$ ) maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima atau tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Nilai uji heteroskedastisitas menunjukkan variabel ROE, DER, Growth terhadap absolut residual menunjukkan nilai signifikansi variabel ROE sebesar 0.710, nilai signifikansi variabel DER sebesar 0.202, dan nilai variabel *growth* sebesar 0,128, hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau tidak ada masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

### Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara

variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi ROE, DER dan *growth*, sedangkan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen.

Pengujian hipotesis ini terdiri dari uji F, uji determinasi ( $R^2$ ) dan uji t. Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda:

**Tabel 4.3**  
**HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA**

	B	$t_{hitung}$	Sig.
(Constant)	0,252	-	-
ROE	1,001	4,830	0,000
DER	0,043	1,507	0,134
<i>GROWTH</i>	-0,105	-4,023	0,000
$F_{hitung} : 12,552$		$Sig : 0.000$	
$F_{tabel} : 2,65$		$R^2 : 0,158$	

Sumber: diolah

Hasil uji F yang menunjukkan  $F_{hitung}$  sebesar 12,552 dan nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 dan  $F_{hitung}$  12,552 lebih besar dari  $F_{tabel}$  sebesar 2,65. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti secara simultan ROE, DER, dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0,158 atau 15,8 persen. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROE, DER, dan *growth* hanya mampu menjelaskan *dividend payout ratio* sebesar 15,8 persen dan sisanya 84,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio***

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil  $t_{hitung}$  pada variabel ROE yaitu sebesar 4,830, sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,653 berdasarkan tingkat signifikan 0,05 dan df 181. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih besar daripada  $t_{tabel}$  yaitu  $4,830 > 1,653$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak atau secara parsial ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi cenderung untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen. Teori pendukung dari hasil yang ada, bahwa dividen adalah sebagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan

dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba. Dapat dikatakan bahwa keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor, semakin tinggi dividen menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan (*tax differential theory*). Disamping itu profit juga memberikan indikasi yang baik bagi perusahaan sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Dalam pengukuran rasio profitabilitas ini dapat diproksikan menggunakan *Return On Equity* yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Menurut Brealey, Miley, Cyrus(2007:82). Hasil penelitian ini sesuai dengan *the bird in the hand theory* yang menyimpulkan bahwa investor akan senang dengan pendapatan pasti berupa dividen daripada pendapatan yang belum pasti seperti *capital gain*. Meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba juga akan diikuti peningkatan porsi laba perusahaan yang nantinya dibagikan dalam bentuk dividen. Tetapi perusahaan juga harus

memperhatikan kesehatan pendanaan perusahaan yang ditandai dengan ketergantungan terhadap dana internal yang bersumber dari laba ditahan, karena apabila pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dilakukan dengan cara mengurangi dana eksternal dan menggantinya dengan dana internal maka dapat menurunkan resiko perusahaan juga bisa memperbesar kepemilikan para pemegang saham pada perusahaan. Artinya peningkatan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan nilai saham tidak sepenuhnya akibat peningkatan dividen tetapi juga karena peningkatan ekuitas dalam bentuk laba ditahan sehingga pertambahan kekayaan pemegang saham bukan hanya diperoleh dari dividen tetapi juga disebabkan peningkatan kepemilikan dalam bentuk laba ditahan.

#### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio**

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil  $t_{hitung}$  pada variabel *debt to equity ratio* (DER) yaitu sebesar 1,507, sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar -1,653 berdasarkan tingkat signifikansi 0,05 dan df sebesar 181. Dan hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $-t_{tabel}$  yaitu  $1,507 > -1,653$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima atau secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung membagikan laba bersih yang dimiliki kepada investor dalam bentuk dividen tunai daripada memenuhi atau melunasi kewajibannya. Komitmen perusahaan disektor manufaktur untuk tetap melakukan pembayaran dividen menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besarnya utang perusahaan bahkan kenaikan utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan utang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan.

#### **Pengaruh Growth Terhadap Dividend Payout Ratio**

Hasil yang didapat pada tabel 4.3 menunjukkan hasil  $t_{hitung}$  pada variabel *growth* yaitu sebesar -4,023 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,653 berdasarkan tingkat signifikansi 0,05 dan *df* sebesar 181. Dan hasil tersebut menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $-t_{tabel}$  yaitu  $-4,023 < -1,653$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak atau secara parsial *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *growth* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian ini dapat terjadi karena beberapa hal, faktor penentu dari pertumbuhan suatu perusahaan yaitu kondisi ekonomi, kemampuan manajerial. *Growth* perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan tambahan modal yang

lebih banyak terutama apabila harus membeli barang-barang modal, maka dari itu dividen yang dibagikan menjadi rendah atau sedikit (Sitangga, 2013:191). Apabila semakin besar tingkat dana yang dibutuhkan perusahaan, maka semakin banyak laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, yang berakibat semakin kecil dividen yang dibayarkan. Apabila kondisi ekonomi baik, maka pertumbuhan perusahaan akan membaik pula. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar tingkat dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Apabila semakin besar tingkat dana yang dibutuhkan perusahaan, maka perusahaan akan memilih menahan laba yang didapatkan untuk mendanai pertumbuhan tersebut daripada membagikannya sebagai dividen. Dalam penelitian ini perusahaan lebih untuk menahan laba dibandingkan membagikan sebagai dividen. *Tax preference theory* mengemukakan bahwa perusahaan lebih baik untuk menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN**

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), *growth* secara

simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap besarnya *dividend payout ratio* (DPR). Variabel *return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), variabel *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR), variabel *growth* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Meskipun penelitian ini telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan, yaitu hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya  $R^2$  adalah 15,8 persen. Artinya variabel dependen hanya mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 15,8 persen, sedangkan 84,2 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Dalam penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel-variabel yang mempengaruhi *dividend payout ratio* (DPR). Variabel yang dapat ditambahkan dalam penelitian selanjutnya yaitu, tingkat inflasi, suku bunga, harga saham dan lain-lain. Menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh nanti akan lebih dapat digeneralisasikan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul, Kadir. 2010. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *credit agencies* *public* di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 11, No.1. Hal 18
- Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C.; Marcus, Alan J. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Erlangga
- Dame, Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 2. Hal 8
- Dewi Utari, Ari Purwanti, Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Mitra Wacana Media
- Erni, Mandupi. 2012. "Pengaruh *insider ownership*, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Economac*. Volume 12, No 1. Hal 9
- Henry Faizal Noor. 2009. *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta. Indeks
- Khoirul, Hikmah & Ririn, Astuti. 2013. "Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm terhadap kebijakan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan*

- Akuntansi*. Volume 2, No. 1. Hal 10
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- I Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Buku Edisi 2. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Irham Fahmi. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi 2. Jakarta. Salemba Empat
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Rajawali Pers
- Nursaada, Stanly Alexander, Novi Budiarso. 2012. "Pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen". *Accountability*. Volume 2, No.2. Hal 11
- Sitanggang. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta. Mitra Wacana Media
- Tita, Deitiana. 2009. " Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 11, No.1.hal 62
- Van Horne, James.C and Wachowicz, John.M. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta. Salembaempat