

2016

Pengaruh Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014

Astari, Dinni Finsa

Universitas Sumatera Utara

<http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/17741>

Downloaded from Repositori Institusi USU, Universitas Sumatera Utara

SKRIPSI

**PENGARUH *CASH RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *GROWTH*, *FIRM SIZE*
DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP *DIVIDEND*
PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR
INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

OLEH

**DINNI FINSA ASTARI
110521134**



**PROGRAM STUDI STRATA 1 MANAJEMEN EKSTENSI
DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS SUMATERA UTARA
MEDAN
2016**

ABSTRAK

PENGARUH *CASH RATIO*, *RETURN ON ASSETS*, *GROWTH*, *FIRM SIZE* *DAN DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *DIVIDEND* *PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan metode *Common Effects Model* (CEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara parsial *Return on Assets* dan *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, dan *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Cash Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Nilai koefisien determinasi sebesar 23,10% sedangkan sisanya sebesar 76,90% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*

ABSTRACT

THE EFFECT OF CASH RATIO, RETURN ON ASSETS, GROWTH, FIRM SIZE AND DEBT TO EQUITY RATIO OF DIVIDEND PAYOUT RATIO IN SECTOR BASIC AND CHEMICAL INDUSTRY LISTED ON THE STOCK EXCHANGE INDONESIA

The purpose of this research is to identify and analyze the effect of Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, and Debt to Equity Ratio Dividend Payout Ratio at the company basics industry and chemical sector in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014. The data used is secondary data obtained from the company's financial statements company basics industry and chemical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analyzed using descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis with Common Effects Model. The results showed that simultaneous Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, and Debt to Equity Ratio have significant positive impact on the Dividend Payout Ratio. Partially Return on Assets and Firm Size significant positive effect on Dividend Payout Ratio and Growth significant negative effect on Dividend Payout Ratio while Cash Ratio have positive not significant effect Debt to Equity Ratio negative not significant effect on the Dividend Payout Ratio. The coefficient of determination equal to 23.10% while the remaining 76.90% is explained by other variables not included in this research.

Keywords: *Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, dan Debt to Equity Ratio and Dividend Payout Ratio*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur Peneliti panjatkan ke hadirat Allah SWT. Tuhan Yang Maha Kuasa atas segala nikmat karunia dan pertolonganNYA Peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Skripsi ini berjudul **“Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”**.

Dalam penyusunan skripsi ini, Peneliti telah banyak menerima bantuan, bimbingan, saran, motivasi dan do'a dari berbagai pihak selama penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini Peneliti menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan dan bimbingan, khususnya kepada :

Kedua orang tua tercinta, Ayahanda **Yusri** dan Ibunda **Ernita** dua figur yang senantiasa mencurahkan kasih sayang dengan penuh kesabaran, terima kasih atas do'a, motivasi dan dukungan baik moril maupun materil sehingga Peneliti dapat menyelesaikan pendidikan dan skripsi ini dengan baik. Selanjutnya Peneliti menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ramli, SE, MS selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
2. Ibu Dr. Isfenti Sadalia SE., ME. dan Ibu Dra. Marhayanie, M.Si selaku Ketua dan Sekretaris Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.

3. Ibu Dr. Endang Sulisty Rini, SE., M.Si dan Ibu Dra. Friska Sipayung, M.Si, selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara
4. Bapak Drs. Syahyunan, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu memberikan, bimbingan, arahan, dan motivasi kepada Peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dra. Lisa Marlina, M.Si selaku Dosen Pembaca Penilai terima kasih atas koreksi dan saran yang diberikan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan Pegawai di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara yang telah membantu saya dalam menyelesaikan kegiatan akademik.
7. Abangda Danna Yusta Pratama yang telah memberikan motivasi selama penyusunan skripsi ini.
8. Kepada seluruh teman dan sahabat Peneliti khususnya Yohanna, Fahmi, Reza, Tere, Leony, dan Yessi, serta teman-teman lainnya yang tidak dapat dituliskan satu persatu terima kasih atas segala dukungannya.

Semoga Skiripsi ini bermanfaat bagi Penulis serta para pembaca sekalian.

Medan, September 2016
Peneliti,

Dinni Finsa Astari
NIM: 110521134

DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Uraian Teoritis	10
2.1.1 Pengertian Dividen.....	10
2.1.2 Jenis-jenis Dividen.....	11
2.2.1 Pengertian <i>Dividen Payout Ratio</i>	12
2.2 Kebijakan Dividen	13
2.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen	13
2.2.2 Faktor – faktor yang mempengaruhi Dividen	16
2.2.3 Faktor – faktor yang mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i>	17
2.3 <i>Cash Ratio</i>	18
2.4 <i>Profitability (ROA)</i>	19
2.5 <i>Growth</i>	20
2.6 <i>Firm Size</i>	21
2.7 <i>Debt to Equity Ratio</i>	21
2.8 Penelitian Terdahulu	21
2.9 Kerangka Konseptual	23
2.9.1 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> ..	23
2.9.2 Pengaruh <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Dividen Payout</i> <i>Ratio</i>	24
2.9.3 Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	25
2.9.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	27
2.9.5 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i>	28
2.10 Hipotesis Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1 Jenis Penelitian.....	30
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	30

3.3	Batasan Operasional.....	30
3.4	Defenisi Operasional Variabel	31
3.5	Populasi dan Sampel	33
3.6	Jenis dan Sumber Data	35
3.7	Metode Pengumpulan Data	35
3.8	Uji Asumsi Klasik.....	36
3.9	Metode Analisis Data.....	38
	3.9.1 Analisis Deskriptif	38
	3.9.2 Analisis Regresi Berganda Data Panel.....	38
3.10	Metode Analisis Data Panel	40
	3.10.1 Metode Kuadrat Terkecil (<i>Pooled Least Square/</i> <i>Common Effect Model</i>)	40
	3.10.2 Metode Efek Tetap (<i>Fixed Effect Model</i>).....	40
	3.10.3 Metode Efek Acak (<i>Random Effect Model</i>).....	41
	3.10.4 Pemilihan Model Data Panel.....	41
	3.11 Pengujian Hipotesis	43
	3.11.1 Uji secara simultan (Uji F).....	43
	3.11.2 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	44
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	47
	4.1.1 Profil Singkat Objek Penelitian	47
4.2	Hasil Penelitian	50
	4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	50
	4.2.2. Uji Asumsi Klasik	52
	4.2.3 Analisis Statistik Data Panel.....	57
	4.2.3.1 <i>Common Effect Model</i> (CEM).....	57
	4.2.3.2 <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).....	58
	4.2.4. Penentuan Model Data Panel	59
	4.2.4.1 <i>Redundant Effect Test</i> (<i>Chow Test</i>).....	59
	4.2.5 Pengujian Hipotesis	60
	4.2.5.1 Uji Simultan (Uji F)	60
	4.2.5.2 Uji Parsial (Uji t).....	61
	4.2.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	64
4.3	Pembahasan	65
	4.3.1 Pengaruh <i>Cash Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio</i>	65
	4.3.2 Pengaruh <i>Return on Assets</i> Terhadap <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i>	66
	4.3.3 Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	68
	4.3.4 Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Dividend Payout</i> <i>Ratio</i>	69
	4.3.5 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i>	70

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	72
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA	74
Lampiran	78

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Judul	Halaman
Tabel 1.1	DPR, <i>Cash ratio</i> , ROA, <i>Growth</i> , <i>Size</i> , DER pada Perusahaan Manufaktur.....	6
Tabel 1.2	<i>Reseach Gap</i>	7
Tabel 2.1	Tinjauan Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.1	Kriteria Penarikan Sampel	34
Tabel 3.2	Sampel Penelitian.....	35
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	51
Tabel 4.2	Uji Glejser	54
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas	55
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi	56
Tabel 4.5	<i>Common Effect Model</i>	57
Tabel 4.6	<i>Fixed Effect Model</i>	58
Tabel 4.7	<i>Redundant Fixed Effect Test (Chow Test)</i>	60
Tabel 4.8	Uji Simultan (Uji F)	61
Tabel 4.9	Uji Parsial (Uji t).....	62
Tabel 4.10	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	64

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Judul	Halaman
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	28
Gambar 4.1	Histogram Jarque Bera	53
Gambar 4.2	Grafik QQ Plot	54

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Judul	Halaman
1	Analisis Statistik Deskriptif	78
2	Uji Asumsi Klasik.....	79
3	Metode Analisis Data Panel	82
4	Pemilihan Model Data Panel.....	84
5	Tabulasi Data Variabel Penelitian.....	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan selalu mengharapkan pertumbuhan usaha yang baik bagi kelangsungan hidup usahanya dan sekaligus dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan dalam mengelola keuangannya harus lebih memperhatikan keputusan-keputusan yang diambil seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan menentukan dividen yang akan dibagikan. Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi perusahaan maupun investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya akan 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. “Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* perusahaan adalah bagian laba yang dibayar sebagai dividen” (Brealey *et al*, 2008).

Kebijaksanaan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendapatan perusahaan. Indikator yang digunakan untuk menguji kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen yaitu *Dividend payout ratio*, hal tersebut berdasarkan kebijakan dividen dengan rasio konstan (Sutrisno, 2003). *Dividend payout ratio* mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen (Munawir, 2002). *Dividend payout ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa (Warsono, 2003).

Selain dibagikan dalam bentuk dividen, sebagian dari laba bersih juga akan menjadi laba ditahan. Oleh sebab itu, keputusan mengenai *Dividend payout ratio* ini akan bertolak belakang dengan keputusan mengenai laba ditahan atau *Retention ratio decision*. Di satu sisi, para pemegang saham akan merasa senang apabila bagian dari laba bersih yang dibagikan sebagai dividen semakin besar. Akan tetapi, apabila *Dividend payout ratio* ini semakin besar, berarti laba ditahan semakin kecil. Seperti yang sudah disebutkan sebelumnya, laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila sumber dana yang berasal dari laba ditahan ini kecil, maka perusahaan tersebut akan kekurangan modal untuk membiayai operasionalnya.

Oleh karena itu, masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk

membayai pertumbuhannya di masa mendatang. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mempertimbangkan antara besarnya laba yang akan ditahan untuk mengembangkan perusahaan (Nurmala, 2006 dalam Fira, 2009).

Salah satu ukuran ratio likuiditas adalah *cash ratio* yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan semakin tinggi *cash ratio* menggambarkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membarkan dividennya. Hasil penelitian Gede (2012) menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio* sedangkan hasil penelitian Marietta (2013) *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DPR.

Lintner dalam Sunarto dan Kartika (2003) mengemukakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan salah satu indikator utama dari kemampuan perusahaan sehingga profitabilitas merupakan faktor penentu terhadap dividen. Parthington (1989) dalam Marietta dan Sampurno (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax dan asset*) merupakan variabel penting sebagai dasar pertimbangan para manager perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen.

Meningkatnya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang tinggi. Hasil penelitian Marietta (2013), ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR namun berbeda dengan hasil penelitian Alfatah (2014) ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Growth potential adalah potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun t-1 terhadap total assets pada t-1. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan, semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen (Rendhi, 2010). Baskin 1989 dalam Endang (2003) mengungkapkan *Growth potential* yang diukur dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan. Di mana aktiva adalah sarana atau sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh suatu kesatuan usaha atau perusahaan yang harga perolehannya atau nilai wajarnya harus diukur secara objektif (Munawir, 2002). Hasil penelitian Marietta (2013) *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, Munafiah (2011) bahwa *Growth potential* tidak memiliki pengaruh terhadap *Dividend payout ratio*.

Firm Size merupakan simbol ukuran perusahaan. *Proxy* ini dapat ditentukan melalui log natural dari *total assets* tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang

(Sudarsi, 2002). Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar *firm size* perusahaan semakin besar juga pembayaran dividen yang dibayarkan perusahaan. Marietta (2013) *size* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Juwariyah (2008) dimana hasil penelitiannya menyatakan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan. DER merupakan rasio total hutang terhadap total aktiva atau menghitung presentasi total dana yang disediakan kreditur (Brigham, 1999). *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2001). Marlina dan Clara, (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen pemegang saham.

Menurut *Pecking Order Theory*, rasio hutang berhubungan terbalik dengan profitabilitas. Tingginya rasio hutang maka akan semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan. Rendahnya profitabilitas akan mengurangi kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Sehingga hutang berpengaruh negative terhadap *Dividend payout ratio* seperti penelitian yang dilakukan oleh Munafiah (2011) tetapi Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Riska Novalia, Zulbahdiar, dan Elif Ilham (2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio*

Tabel 1.1
Cash Ratio, Return on Asset, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio dan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014

No	Rasio Keuangan	Tahun		
		2012	2013	2014
1	<i>Cash Ratio (%)</i>	9,34	6,73	3,69
2	<i>Return on Asset (%)</i>	0,08	0,13	0,20
3	<i>Growth (%)</i>	0,19	0,15	0,20
4	<i>Firm Size (%)</i>	26,80	26,94	27,12
5	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>	0,17	0,20	0,35
6	<i>Dividend Payout Ratio (%)</i>	0,24	0,32	0,31

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa *cash ratio* menunjukkan penurunan dari tahun ke tahun, tetapi berbeda dengan *dividend payout ratio* yang mengalami kenaikan dari tahun 2012 ke tahun 2013 hal ini tidak bertentangan dengan teori Brigham dan Houston (2001) menyatakan semakin tinggi *cash ratio* menggambarkan kemampuan kas suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividennya.

Berdasarkan Tabel 1.1 terjadi peningkatan ROA pada tahun 2013-2014 sebesar 0,07 tetapi pada DPR terjadi penurunan pada tahun 2013-2014, hal ini tidak sesuai dengan teori Jensen *et al*, (1992) yaitu, *profitabilitas* perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Pada *firm size* terjadi peningkatan yang konsisten setiap tahunnya tetapi tidak diikuti oleh DPR. Fenomena yang terjadi pada DER meningkat sebesar 0,03 pada tahun 2012-2013 sedangkan terjadi kenaikan pada nilai DPR sebesar 0,08 hal ini tidak sesuai dengan

teori DER berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen (Prihantoro, 2003).

Nilai DER yang menurun seharusnya meningkatkan pembayaran dividen.

Permasalahan yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.2 dari hasil penelitian terdahulu terdapat perbedaan pendapat atau *research gap* antar penelitian-penelitian terdahulu :

Tabel 1.2
Research Gap

No	Variabel	Peneliti	Hasil
1	<i>Cash Ratio</i>	I Gede (20012)	positif dan signifikan
		Marietta (2013)	positif dan tidak signifikan
2	ROA	Marietta (2013)	positif dan signifikan
		Alfatah (2014)	tidak berpengaruh signifikan
3	<i>Growth</i>	Marietta (2013)	negative tidak signifikan
		Munafiah (2011)	tidak berpengaruh signifikan
4	<i>Size</i>	Marietta (2013)	positif dan tidak signifikan
		Juwariyah (2008)	tidak berpengaruh signifikan
5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Munafiah (2011)	berpengaruh negative
		Novalia (2012)	positif dan signifikan

Sumber: Berbagai Jurnal

Berdasarkan dari hasil uraian penelitian sebelumnya terdapat inkonsistensi yang ditemukan, Oleh karena itu penelitian ini mencoba meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah penelitian ini adalah: Apakah *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend*

Payout Ratio pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

a. Investor dan Calon Investor

Sebagai masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap dividen yang dibagikan perusahaan.

b. Perusahaan (Emiten)

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

c. Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dalam memahami faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* khususnya pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan acuan untuk penelitian - penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Uraian Teoritis

2.1.1. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Baridwan (1990) menyatakan, dividen adalah pemabagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang diadakan pembagian dividen pada waktu yang tidak biasa.

2.1.2 Jenis-jenis Dividen

Menurut Baridwan (2004) ada 5 (lima) jenis dividen, yaitu:

a. Dividen Kas

Dividen yang paling umum dibagikan oleh Perseroan Terbatas adalah dalam bentuk kas yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen kas.

b. Dividen Aktiva Selain Kas (*Property Dividend*)

Kadang-kadang dividen dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *Property Dividend*. Aktiva yang dibagikan biasa berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perseroan terbatas, barang dagangan atau aktiva-aktiva lain.

c. Dividen Utang (*Script Dividend*)

Dividen utang timbul apabila saldo kas yang tidak mencukupi untuk pembagian dividen sehingga pimpinan Perseroan Terbatas akan mengeluarkan *Script Dividend* yaitu perjanjian tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. *Script Dividend* ini mungkin berbunga mungkin juga tidak.

d. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen Likuidasi ini dicatat dengan rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurang modal saham. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus

diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa pengembalian modal, sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasi.

e. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian tambahan saham, tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham.

2.1.3. Pengertian *Dividen Payout Ratio*

Pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham disebut pembagian dividen. Karena dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Indikator yang digunakan untuk menguji kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen yaitu *Dividend Payout Ratio*, hal tersebut berdasarkan kebijakan dividen dengan rasio konstan (Sutrisno 2003).

Menurut Munawir (2004) bahwa "*Dividend Payout Ratio* mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen". Warsono (2003) mengatakan bahwa "*Dividend Payout Ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa". Menurut Gitman (2003) "*Dividend Payout Ratio* adalah persentase yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

Dividend Payout Ratio menurut Brigham dan Houston (2001) adalah persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend per Share* (DPS) dengan *Earning per Share* (EPS).

Dividend Payout Ratio ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan *Dividend Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Rasio untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* menurut Gitman (2003) adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen kas per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

2.2. Kebijakan Dividen

2.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Bambang (2001) mendefinisikan kebijakan dividen yaitu: “Politik dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan”. Sedangkan Sundjaja dan Barlian (203:390) menyatakan ”Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen .”

Kebijakan dalam pembagian dividen masih menjadi masalah kontroversi, karena apakah pemegang saham lebih suka perusahaan membagikan laba sebagai dividen tunai atau perusahaan membeli kembali saham atau menggunakan kembali laba. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak (EAT) perusahaan : 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (retained earning).

Pada umumnya sebagai EAT di bagi dalam bentuk dividend dan sebagian lagi di investasikan kembali. Artinya, manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan tentang dividen ini disebut sebagai kebijakan dividen.

Menurut Sutrisno (2003) ada beberapa bentuk pemberian dividen tunai atau *cash dividend* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Bentuk kebijakan dividen tersebut adalah :

a. Kebijakan Pemberian Dividen Stabil

Kebijakan pemberian dividen stabil ini artinya dividen akan diberikan secara perlembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga ditingkatkan. Untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun. Kebijakan pemberian dividen stabil ini banyak dilakukan selama beberapa tahun dan dilakukan oleh banyak perusahaan, karena beberapa alasan yakni bisa meningkatkan harga saham, sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai resiko yang kecil, bisa memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang, akan menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi, sebab dividen selalu dibayarkan.

b. Kebijakan Dividen Meningkatkan

Dengan kebijakan ini perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan Dividen dengan Rasio Konstan

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya meliputi besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio*. Rasio pembayaran dividen adalah persentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham (Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2003).

d. Teori “*The Bird In The Hand*”

Gordon dan Litner menyatakan bahwa :”Biaya Modal Sendiri (Ks) perusahaan akan naik jika DPR (*Dividend Payout Ratio*) rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding capital gain, karena dividen yield lebih pasti”.

e. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Karena adanya pajak terhadap *dividends* dan *capital gains*. Para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

f. Teori “*Signaling Hypothesis*”

Bukti empiris menyebutkan: Jika ada kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Demikian pula sebaliknya. Menurut Modigliani & Miller kenaikan dividen biasanya merupakan sesuatu “signal (*tanda*)” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah normal (biasanya) diyakini investor sebagai tanda (*signal*) bahwa perusahaan menghadapi masa sulit diwaktu mendatang.

g. Teori “*Clientele Effect*”

Kelompok (*Clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat itu lebih menyukai suatu *dividend payout ratio (DPR)* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat itu lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

2.2.2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen

Menurut Sjahrial (2008: 305) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Posisi likuiditas perusahaan

Makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan.

2. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen makin kecil.

3. Rencana perluasan usaha

Makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat

4. Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan pembiayaan : untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber inter antara lain “laba”. pembayaran biasanya jatuh tempo empat hingga enam minggu setelah tanggal pengumuman

2.2.3. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

Kebijakan dividen suatu perusahaan dapat tercermin pada *dividend payout ratio*-nya. *Dividend payout ratio* adalah rasio pembayaran dividen sebagai hasil kebijakan dividen perusahaan yang berguna bagi penilaian saham jika *earnings* perusahaan diketahui. Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan *dividend payout ratio*.

Beberapa faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*, antara lain yang telah dikemukakan oleh Riyanto (2001), bahwa kebijakan dividen itu dipengaruhi oleh *likuiditas*, kebutuhan dana untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan dan tingkat pengawasan. Menurut Hanafi (2004) *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh kesempatan investasi, *profitabilitas*, *likuiditas*, akses ke pasar uang, stabilitas pendapatan dan pembatasan- pembatasan.

Salah satu indikator yang digunakan untuk melihat *profitabilitas* adalah ROA. Munawir (2001) menyebutkan bahwa “*Return on Assets* menunjukkan

kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan”. Menurut Munawir (2004) indikator *likuiditas* diukur dengan *Cash Ratio* dan *Current Ratio*. Sedangkan menurut K.R.Subramanyam, dkk (2005) memproksikan *leverage* melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Baskin (1989) dalam Endang (2003) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan.

2.3. Cash Ratio

Menurut Munawir (2004: 70) *Cash Ratio* menunjukkan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia ditambah efek – efek likuiditas. Rasio ini juga bermakna sebagai rasio likuiditas jangka pendek. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Brigham, 1983) dalam Amalia (2008).

Brittain (1966) dan Partington(1989) dalam Usman(2006) dan Fira (2009) mengungkapkan bahwa ketersediaan uang kas menunjukkan tingkat dividen yang dibagikan. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. Oleh karena dividen merupakan “cash outflow”, maka makin kuat posisi kas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto 2001).

Posisi kas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan, sebelum membuat keputusan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Posisi kas dihitung

berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak (Stanley dan Geoffrey, 1987 dalam Prihantoro, 2003). Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen tunai (*cash dividend*) yang diharapkan oleh investor Parthington (1989) dalam Tsaniyah (2009).

2.4 Profitability (ROA)

Mamduh dan Abdul (2000) menyatakan bahwa *Return On Asset* adalah Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. *Return On Asset* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total assetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan probabilitas perusahaan.

Menurut Hanafi (2004) perusahaan yang mempunyai aliran kas atau *profitabilitas* yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika jika aliran kas tidak baik. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis *profitabilitas* ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono 2001).

Faktor *profitabilitas* juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Semakin tinggi

Return on Assets (ROA) maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin banyak (Sartono, 2001).

2.5 Growth

Growth Potential adalah potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun t-1 terhadap total assets pada t-1. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen (Rendhi, 2010).

Menurut Baskin (1989) dalam Endang (2003) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan. Rozef & Moh'd *et al* dalam Endang (2003) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan mengembangkan perusahaan menjadi lebih besar. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Alli *et al.* (1993) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi ditunjukkan dengan adanya kesempatan investasi yang banyak.

Riyanto (2001) makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan - batasan biayanya. Pertumbuhan perusahaan yang diprosikan melalui aktiva, dimana menurut Ang (1997) dalam Fira (2009) semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

2.6. Firm Size

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar dan perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi (Suherli dan Harahap, 2004).

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

2.7 Debt to Equity Ratio

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar aktiva perusahaan dibiayai dengan modal asing atau hutang dampak penggunaan modal sendiri. Munawir (2004). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi 2002).

2.8. Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini antara lain dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Tehnik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Alfatah (2014)	Analisis Pengaruh <i>Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets</i> , dan <i>Size</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Cash Positio</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Sales Growth</i> <i>Return on Assets</i> <i>Size</i> <p>Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i></p>	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> <i>Cash Position</i> dan <i>ROA</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>DPR</i>. <i>DER</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>DPR</i>. <i>Size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>DPR</i>. <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif dan signifikan dengan terhadap <i>DPR</i>.
2	Made dkk (2014)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei).	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <i>Cash Positio</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Sales Growth</i> <i>Return on Assets</i> <i>Size</i> <p>Dependen: <i>Dividend Payout Ratio</i></p>	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> <i>Cash ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Growth</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Firm size</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>, <i>Profitability (ROA)</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Debt to Total Asset (DTA)</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Tenik Analisis Data	Hasil Penelitian
3	Marietta (2013)	Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011)	Dependen: 1. <i>Cash Ratio</i> 2. <i>Return On Assets</i> , 3. <i>Growth</i> , 4. <i>Firm Size</i> 5. <i>Debt to Equity Ratio</i> Independen: 1. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis regresi berganda	1. <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio 2. <i>Return On Assets</i> dan <i>Size</i> secara bersamaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 3. <i>Growth</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 4. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.
4	I Gede (2012)	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Asset</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Dependen: 1. <i>Cash Ratio</i> , 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> 3. <i>Return on Asset</i> Independent: 1. <i>Dividend Payout Ratio</i>	Analisis regresi berganda	1. <i>Cash Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 2. <i>Return on Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 3. <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .

2.9. Kerangka Konseptual

2.9.1 Pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Posisi kas atau likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh

karena dividen merupakan *cash outflow*, maka makin kuatnya posisi kas atau likuiditas perusahaan berarti semakin besar kemampuan membayar dividen (Riyanto, 2001).

Semakin tinggi *cash ratio* pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Brittain (1966) dan Partington (1989) dalam Usman (2006) berpendapat bahwa ketersediaan uang kas menunjukkan tingkat dividen yang akan dibagikan. Merupakan sebuah ide yang diterima secara umum bahwa ketika perusahaan akan menghadapi masalah keuangan (kekurangan uang), manajer dapat membatasi pertumbuhan dividennya.

2.9.2 Pengaruh *Return On Assets* terhadap *Dividen Payout Ratio*

ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini tergolong penting diantara rasio rentabilitas yang ada. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah karena dividen sebagian dari laba bersih yang diperoleh oleh suatu perusahaan. Dividen dibagikan ketika perusahaan memperoleh keuntungan, dengan ketentuan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sudah memenuhi kewajiban tetapnya yang berupa bunga dan pajak. Dalam teori "*bird in the hand*" investor lebih menyukai dibagikan dividend dari pada harus menunggu pengembalian dari keuntungan modal. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga dividen yang dibagikan.

Suharli (2007) menyebutkan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan “sinyal” mengenai keberhasilan dari sebuah perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut mengartikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Menurut *Smoothing Theory* yang dikembangkan oleh Litner (1956), jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi (Jensen, Solberg, dan Zorn, 1992) dalam Fitri Ismiyanti dan Mahadwartha (2005).

2.9.3 Pengaruh *Growth* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Growth Potential adalah potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan rasio selisih total assets pada tahun t dengan total assets pada tahun $t-1$ terhadap total assets pada $t-1$. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen Rendhi (2010).

Menurut Baskin (1989) dalam Endang (2003) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan. Rozef & Moh'd *et al* dalam Endang (2003) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi

cenderung akan mengembangkan perusahaan menjadi lebih besar. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Alli *et al* (1993) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi ditunjukkan dengan adanya kesempatan investasi yang banyak. dalam Endang (2003) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan mengembangkan perusahaan menjadi lebih besar. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Alli *et al* (1993) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi ditunjukkan dengan adanya kesempatan investasi yang banyak.

Riyanto (2001) makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan - batasan biayanya. Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan melalui aktiva, dimana menurut Ang (1997) dalam Fira (2009) semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Tingkat pertumbuhan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi serta membutuhkan dana dari investor. sehingga jika perusahaan harus membayarkan dividen, perusahaan harus mencari dana dari pihak eksternal. Usaha mendapatkan tambahan dana dari pihak eksternal ini akan menimbulkan biaya transaksi. Biaya transaksi yang tinggi menyebabkan perusahaan harus berpikir kembali untuk membayarkan dividen apabila masih ada peluang investasi yang bisa diambil dan lebih baik menggunakan dana dari aliran kas internal untuk membiayai investasi tersebut. (Holder, langler & Hexter, 1998)

dalam Erna Susilawati (2000). Apabila harga saham naik, maka investor akan bertambah dan ada indikasi perolehan laba akan meningkat. Pertumbuhan perusahaan berhubungan secara terbalik terhadap kebijakan dividen.

2.9.4 Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividen Payout Ratio*

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar dan perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi (Suherli dan Harahap, 2004).

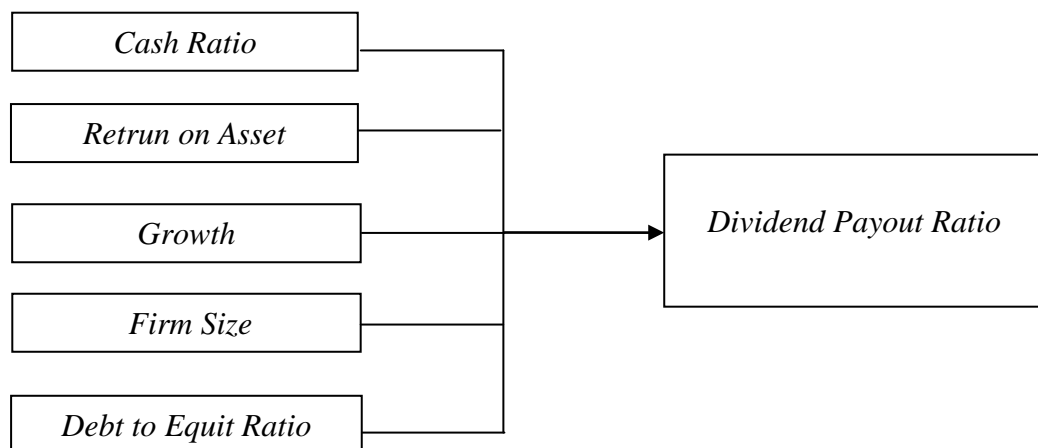
Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

Variabel *size* menunjukkan besarnya total aktiva yang terdapat dari sebuah perusahaan, dari aktiva, *skill* karyawan, penjualan, *market value*, serta *value added* yang tinggi adalah beberapa ukuran umum menentukan besar kecilnya perusahaan (Hart and Oulton, 1996 dalam Juliana dan Sulardi 2003) perusahaan yang besar memiliki kesempatan dalam membagikan dividend yang cukup besar juga kepada pemegang saham.

2.9.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar aktiva perusahaan dibiayai dengan modal asing atau hutang dampak penggunaan modal sendiri. Munawir (2004). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi, 2002).

Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga berdampak pada pembagian dividen lebih kecil dikarenakan laba yang diperoleh digunakan untuk menutupi kewajiban dimasa lalu.dengan terjadinya hal tersebut investor dapat menganalisa kewajiban perusahaan untuk memperkirakan pendapatan dari investasi berupa dividen pada masa mendatang (Suharli, 2006).



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.10 Hipotesis

Berdasarkan kerangka konseptual, maka dirumuskan hipotesis yaitu *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dimana penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antar dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini meneliti pengaruh *Cash ratio*, *Return on Asset*, *Growth*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* dan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui media internet dengan situs <http://idx.co.id>. Waktu penelitian ini dilakukan dari bulan Agustus 2016 sampai dengan September 2016.

3.3 Batasan Operasional

Penelitian ini membatasi hanya melihat pengaruh *Cash ratio*, *Return on Asset*, *Growth*, *Firm Size* dan *Debt to Equity Ratio* dan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia. Keterbatasan teori-teori untuk menghindari kesimpangsiuran dalam membahas dan menganalisis permasalahan, maka ditetapkan batasan operasional dari penelitian sebagai berikut:

1. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:
 - a. Variabel Dependen, yaitu *Dividend Payout Ratio*.
 - b. Variabel Independen, yaitu *Cash ratio, Return on Asset, Growth, Firm Size,* dan *Debt to Equity Ratio*
2. Subjek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
3. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia pada website www.idx.co.id.

3.4. Definisi Operasional

Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend payout ratio* adalah rasio yang diukur dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham (Brigham dan Houston, 2011). Variabel ini mencerminkan perbandingan antara dividen kas dengan laba per lembar saham.

Untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* digunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen kas per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen (X)

- a. *Cash Ratio* (X_1)

Cash Ratio (CR) adalah salah satu rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya dengan aktiva lancarnya (*current assets*). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham, 1983):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas+ Efek}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

b. *Return on Asset* (X_2)

Return on Assets (ROA) merupakan perbandingan antara *Earning After Tax* dengan *Total Assets*. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan Dividen, karena dividen merupakan bagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yang merupakan bunga dan pajak. Setelah Dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi DPR. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan semakin besar sebagai dividen. Besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA), yang dirumuskan sebagai berikut (yuniningsih, 2002) :

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Growth* (X_3)

Menurut Prihantoro (2003) semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Besarnya dana yang dibutuhkan dimasa yang akan datang

memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan menunda pembayaran dividen. Dengan kebijakan yang diambil pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen *Growth opportunity* dirumuskan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

d. *Firm Size* (X_4)

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh berdasarkan hal diantara lain total penjualan, total aktiva dan rata – rata tingkat penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan natural logaritma dari Total Aset dirumuskan sebagai berikut (Chen and Dhiensiri, 2009):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

e. *Debt to Equity Ratio* (X_5)

Debt to Equity Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban melalui modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.5. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah sekelompok elemen yang lengkap yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2003). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Januari 2012 sampai dengan

Desember 2014. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan.

Adapun sampel penelitian diambil setelah memenuhi beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang listing dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014.
2. Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2012 – 2014.
3. Perusahaan membagikan dividen secara konsisten pada periode 2012-2014
4. Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang menyajikan Kriteria yang lengkap pada periode 2012-2014.

Tabel 3.1
Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Penarikan Sampel

No.	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	65
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar terus menerus pada periode tahun 2012 – 2014	(6)
3.	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen kas secara konsisten pada periode Januari 2012 – Desember 2014	(45)
4.	Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan membagikan dividennya secara konsisten pada periode 2012-2104	14

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 14 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dari 65 populasi perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Listing
1.	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	05 Desember 1989
2.	PT. Holcim Indonesia, Tbk	10 Agustus 1977
3.	PT. Semen Indonesia, Tbk	08 Juli 1991
4.	PT. Asahimas Flat Glass, Tbk	08 Nopember 1995
5.	PT. Arwana Citra Mulia Tbk	17 Juli 2001
6.	PT. Surya Toto Indonesia, Tbk	30 Oktober 1990
7.	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	02 Januari 1997
8.	PT. Lion Metal Works, Tbk	20 Agustus 1993
9.	PT. Lionmesh Prima, Tbk	04 Juni 1990
10.	PT. Charoen Phokphand Indonesia, Tbk	18 Maret 1991
11.	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	23 Oktober 1989
12.	PT. Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk	08 Desember 1994
13.	PT. Ekadharma Indonesia, Tbk	14 Agustus 1990
14.	PT. Pabrik Kerta Tjiwi Kimia, Tbk	03 April 1990

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah)

3.6 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah Data yang diperoleh melalui media internet dengan situs www.idx.co.id, jurnal, dan literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan topik pembahasan penelitian.

3.7 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung berupa literatur, penelitian terdahulu, dan buku-buku referensi untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang diteliti dan laporan-laporan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

3.8. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan dari model analisis data yang digunakan. Uji asumsi klasik adalah pernyataan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda (Situmorang dan Lufti, 2014 : 114). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji Normalitas dilakukan dengan pendekatan grafik *Jarque-Bera*, dan *QQ Plot*, Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan pendekatan Uji Glejser, Uji Multikolonearitas dengan pendekatan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) serta Uji Autokorelasi dengan pendekatan nilai Durbin Watson (DW).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram Jarque Bera dengan melihat nilai Jarque bera dibandingkan dengan nilai Chi Square dan tingkat probability. Jika nilai Jarque Bera < nilai *Chi Square* serta tingkat signifikansi < 0,05 maka asumsi normalitas telah terpenuhi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah sebuah grup mempunyai varians yang sama diantara anggota grup tersebut. Jika varians sama, dan ini seharusnya yang terjadi, dikatakan homoskedastisitas. Sedangkan jika varians tidak sama dikatakan heteroskedastisitas (Situmorang dan Lufti, 2011: 8).

Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan pendekatan statistik, yaitu: uji *Glejser*. Pengujian ini dilakukan dengan men-*transform* data *Understandardized Residual* ke dalam Absut (Situmorang dan Lufti, 2011: 116). Dari hasil output akan diketahui berapa besar nilai signifikansinya. Apabila nilai Signifikansi (Sig) > 5% disimpulkan model regresi tidak mengarah adanya heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat toleransi variabel dan VIF dengan membandingkan sebagai berikut:

- a. $VIF > 10$ maka diduga mempunyai persoalan multikolinieritas.
- b. $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinieritas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Situmorang dan Lufti, 2011: 120).

Metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson*, dengan kriteria pengambilan keputusan jika nilai Durbin Watson >1 dan <3 maka data tidak mengarah adanya autokorelasi. Field dalam Gio (2015: 56) menyatakan bahwa Nilai statistik dari uji Durbin Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi.

3.9. Metode Analisis Data

3.9.1. Analisis Deskriptif

Untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai data variabel dalam penelitian ini maka digunakanlah analisis deskriptif. Analisis deskriptif ini meliputi nilai rata-rata, jumlah data dan standard deviasi dari 5 variabel independen sebagai variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*.

3.9.2. Analisis Regresi Berganda Data Panel

Untuk menguji hipotesis tentang kekuatan variabel independen (*Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, dan Debt to Equity Ratio*) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda data panel.

Di dalam ekonometrika, data panel adalah hasil gabungan dari data deret waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) dengan model sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e_{it}$$

di mana:

Y = *Dividend Payout Ratio* (DPR)

a = Konstanta

i = 1, 2, ..., N (simbol perusahaan) dan t = 1, 2, ..., T

	(simbol tahun)
N	= banyaknya perusahaan
t	= banyaknya tahun
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5	= koefisien regresi parsial untuk $X_1, X_2, X_3, X_4,$ dan X_5
X_1	= <i>Cash Ratio</i> (CR)
X_2	= <i>Return on Assets</i> (ROA)
X_3	= <i>Growth</i>
X_4	= <i>Firm Size</i>
X_5	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
e	= <i>disturbance error</i> (faktor pengganggu/residual)

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hasil gabungan dari data deret waktu dan data silang (panel data). Maka panel data ini memiliki beberapa keunggulan menurut Gujarati (2006 : 637), yaitu:

1. Mampu mengidentifikasi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak dapat diatasi dalam data *cross section* murni atau data *time series* murni.
 2. Mampu mengontrol heterogenitas individu atau unit *cross section*.
 3. Memberikan data yang informatif, mengurangi kolinearitas antar peubah serta meningkatkan derajat kebebasan sehingga data menjadi lebih efisien.
 4. Data panel lebih baik digunakan untuk *studi dynamics of adjustment* karena terkait dengan observasi pada *cross section* yang sama secara berulang.
 5. Mampu menguji dan mengembangkan model perilaku yang lebih kompleks.
- Estimasi model dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode, yaitu metode kuadrat terkecil (*pooled least square*), metode efek tetap (*fixed effect*), dan metode efek random (*random effect*).

3.10 Metode Analisis Data Panel

3.10.1 Metode Kuadrat Terkecil (*Pooled Least Square / Common Effect Model*)

Metode kuadrat terkecil yaitu mengestimasi data panel dengan Metode Pooled least square (PLS). Metode ini merupakan metode yang paling sederhana dalam pengolahan data panel yaitu dengan menggabungkan seluruh data time series dan data silang. Dengan N sebagai jumlah unit *cross section* (individu) dan T adalah jumlah periode waktunya. Dengan mengansumsi komponen *error* dalam pengolahan kuadrat terkecil biasa, kita dapat melakukan proses estimasi secara terpisah untuk setiap unit *cross section*.

3.10.2 Metode Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Kesulitan terbesar dalam pendekatan metode kuadrat terkecil adalah adanya asumsi intersep dan slope dari persamaan regresi yang dianggap konstan, baik antar daerah maupun antar waktu yang kurang sesuai dengan tujuan penggunaan data panel. Untuk mengatasi hal ini dapat digunakan pendekatan model efek tetap (*fixed effect*) yaitu dengan menambahkan model *dummy* pada data panel, sehingga model efek tetap disebut juga dengan *Least Square Dummy Variable*. Metode efek tetap memper-hitungkan kemungkinan bahwa peneliti menghadapi masalah *omitted variables*, yang mungkin membawa perubahan pada *intercept time series* atau *cross-section*.

Pada metode efek tetap estimasi dapat dilakukan dengan tanpa pembobot (*no weighted*) atau *Least Square Dummy* (LSDV) dan dengan pembobot (*crosssection weight*) atau *General Least Square* (GLS). Tujuan dilakukan

pembobotan ini adalah untuk mengurangi heterogenitas antar unit *cross section* Gujarati (2006 : 639).

3.10.3 Metode Efek Acak (*Random Effect Model*)

Pendekatan Metode efek acak memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan error dan *cross-section* dan *time series*. Model efek acak adalah variasi dari estimasi *generalized least square* (GLS). Model efek acak disebut juga sebagai *error component model* karena dalam model ini, parameter yang berbeda antar individu maupun antar waktu dimasukkan ke dalam *error*.

Asumsi yang digunakan dalam model ini adalah *error* secara individual tidak saling berkorelasi, begitu pula dengan *error* kombinasinya. Penggunaan model efek acak dapat menghemat derajat kebebasan dan tidak mengurangi jumlahnya seperti pada model *fixed effect*. Hal ini berimplikasi kepada parameter hasil estimasi akan menjadi efisien. Semakin efisien maka model yang akan didapat semakin baik. Dengan demikian adanya gangguan asumsi klasik dalam model ini telah terdistribusi secara normal sehingga tidak diperlukan lagi treatment terhadap model bagi pelanggaran asumsi klasik yaitu asumsi adanya autokorelasi, multikolinieritas dan heterokedastisitas.

3.10.4 Pemilihan Model Data Panel

Model mana yang akan dipilih dari 3 pendekatan model yang ada maka perlu dilakukan analisis terlebih dahulu agar diperoleh pendekatan model yang paling sesuai terhadap hasil penelitian ini. Pengujian statistik yang digunakan dalam data panel yaitu:

1. Uji Chow (*Chow test*)

Uji Chow merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk memilih apakah lebih baik menggunakan model kuadrat terkecil (*Pooled Least Square / Common Effect Model*) atau model efek tetap (*Fixed Effect*). Uji Chow digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan model efek tetap (*Fixed Effect*) lebih baik dari teknik regresi data panel tanpa variabel dummy dengan melihat *residual sum of squares* (RSS). Dalam pengujian ini dilakukan dengan hipotesis berikut :

H₀ : Model Kuadrat Terkecil

H_a: Model Efek Tetap

Dasar penolakan terhadap hipotesis nol adalah dengan menggunakan F statistik atau Uji Chow yang dirumuskan dalam bentuk persamaan berikut ini:

$$F = \frac{(RSS1 - RSS2) / (N - 1)}{RSS2 / (NT - N - K)}$$

di mana:

RSS1 = residual *sum square* hasil pendugaan model Efek Tetap

RSS2 = residual *sum square* hasil pendugaan model PLS

N = jumlah data *cross section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel bebas

Jika nilai *chow statistics* (F-stat) hasil pengujian lebih besar dari F-tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H₀ sehingga model yang digunakan adalah Model Efek Tetap dan sebaliknya.

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan dalam memilih apakah menggunakan model efek tetap (*Fixed Effect*) atau menggunakan model efek *random* (*Random Effect*). Jika nilai probabilitas lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak dan model yang dipilih adalah *Fixed Effect* dan sebaliknya.

3.11 Pengujian Hipotesis

Setelah mendapatkan parameter estimasi yang dianggap sesuai maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian terhadap parameter estimasi tersebut. Pengujian dilakukan untuk menentukan baik tidaknya sebuah model yang telah dipilih.

3.11.1 Uji Serempak (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel independen secara serempak terhadap variabel dependen.

Bentuk pengujiannya adalah:

- a. $H_0: b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, artinya secara serempak *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
- b. H_a : minimal satu $b_i \neq 0$, artinya secara serempak *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Dengan menggunakan tingkat signifikan (α) 5%, jika nilai $\text{sig.F} > 0,05$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai $\text{sig.F} < 0,05$ maka H_a diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan nilai F_{tabel} . Dimana kriterianya, yaitu:

- a. H_0 diterima jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ pada $\alpha = 5\%$
- b. H_a diterima jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ pada $\alpha = 5\%$

3.11.2 Uji-t (Uji Signifikansi Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut:

a. *Cash Ratio* (X_1)

$H_0 : b_1 = 0$, artinya *Cash Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : b_1 \neq 0$, artinya *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

b. *Return on Assets* (X_2)

$H_0 : b_2 = 0$, artinya *Return on Assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : b_2 \neq 0$, artinya *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

c. Growth (X_3)

$H_0 : b_3 = 0$, artinya *Growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : b_3 \neq 0$, artinya *Growth* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

d. Firm Size (X_4)

$H_0 : b_4 = 0$, artinya *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : b_4 \neq 0$, artinya *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

e. Debt to Equity Ratio (X_5)

$H_0 : b_5 = 0$, artinya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

$H_a : b_5 \neq 0$, artinya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Dengan tingkat signifikan (α) 5%, jika nilai sig. $t > 0,05$ H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika sig. $t < 0,05$ H_a diterima, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai t_{hitung} juga dapat dibandingkan dengan nilai t_{tabel} . Kriteria pengambilan keputusannya yaitu:

1. H_0 diterima jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$.
2. H_a diterima jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Profil Singkat Objek Penelitian

1. PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk.

PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk merupakan salah satu sektor industri dasar dan kimia dengan sub sektor industri semen. PT. Indocement Tunggal Perkasa, Tbk. didirikan pada 16 Januari 1985 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 5 Desember 1989. Saham perusahaan sebesar 51% dimiliki oleh Birchwood Omnia Limited, 13,03% dimiliki oleh PT. Mekar Perkasa, dan dimiliki publik sebesar 35,97%.

2. PT. Holcim Indonesia, Tbk.

PT. Holcim Indonesia, Tbk. Merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di sektor industri semen berdiri sejak 15 Juni 1971 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 10 Agustus 1977. Saham perusahaan 80,64% dimiliki oleh Holderfin BV dan sisanya sebesar 19,36% dimiliki oleh publik.

3. PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.

PT. Semen Indonesia, Tbk sebelumnya dikenal dengan nama Semen Gresik berdiri sejak 2 Maret 1953 dan baru terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 8 Juli 1991. Pemerintah Republik Indonesia memiliki 50,01% saham dan sisanya 48,99% dimiliki oleh publik.

4. PT. Asahimas Flat Glass, Tbk

PT. Asahimas Flat Glass, Tbk berdiri sejak 7 Oktober 1971 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 8 November 1995. Kepemilikan saham PT. Asahimas Flat Glass, Tbk sebesar 43,86% dimiliki oleh Asahi Glass.co. Ltd, 40,87 dimiliki oleh PT. Rodamas dan sebesar 15,27% dimiliki oleh publik.

5. PT. Arwana Citra Mulia, Tbk

PT. Arwana Citra Mulia, Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur dibidang keramik, porselin, dan kaca. PT. Arwana Citra Mulia, Tbk berdiri sejak 22 Februari 1993 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 17 Juli 2001. Komposisi kepemilikan saham sebesar 24,52% dimiliki oleh Credit Suisse AG Singapore Trust Account Client, PT. Supra Kreasi Eradinamika sebesar 13,94%, UBS AG Singapore Non Treaty Omnibu Account sebesar 9,81%, Credit Suisse AG Singapore Trust Account Client A/C Client 202 sebesar 6,57%, dan dimiliki oleh publik sebesar 45,16%.

6. PT. Surya Toto Indonesia, Tbk

PT. Surya Toto Indonesia, Tbk merupakan salah satu perusahaan manufaktur dengan sub sektor keramik, porselin, dan kaca berdiri sejak 11 Juli 1977 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 30 Oktober 1990. Komposisi saham perusahaan sebesar 38,13% dimiliki oleh Toto Limited, 25,10% dimiliki oleh Multifortuna Asindo sebesar 25,10%, 25,10% dimiliki oleh Surya Paramita Abadi, dan dimiliki oleh publik sebesar 11,67%.

7. PT. Alumindo Ligh Metal Industry, Tbk didirikan pada 26 Juni 1978 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2 Januari 1997. Kepemilikan saham

perusahaan sebesar 5% dimiliki oleh PT. Maspion, PT. Mulindo Investama sebesar 5%, PT. Guna Investindo sebesar 6%, PT. Prakindo Investama sebesar 6%, PT. Marindo Investama sebesar 15%, PT. Huslin Investama sebesar 32%, dan publik sebesar 31%.

8. PT. Lion Metal Works, Tbk

PT. Lion Metal Works, Tbk didirikan pada 16 Agustus 1972 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 20 Agustus 1993. Komposisi kepemilikan saham sebesar 28,85% dimiliki oleh Lion Holding Pte. Ltd, Lion Holdings Pte. Ltd sebesar 28,85%.

9. PT. Lionmesh Prima, Tbk

PT. Lionmesh Prima, Tbk berdiri sejak 14 Desember 1982 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 4 Juni 1990. Komposisi kepemilikan saham dimiliki oleh Lion Holdings Pte, Ltd sebesar 25,55%, Jusuf Sutirno sebesar 10,90%, Lawer Suwendi sebesar 8,75%, Trinidad Investment, Pte. Ltd sebesar 6,67%, dan sisanya sebesar 48,14% dimiliki oleh publik.

10. PT. Charoen Phokphand Indonesia, Tbk

PT. Charoen Phokpahand Indonesia, Tbk didirikan pada 7 Januari 1972 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Maret 1991. Kepemilikan saham sebesar 55,53% dimiliki oleh PT. Central Agromina, dan publik sebesar 44,47%.

11. PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk

PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk didirikan pada 18 Januari 1971 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 23 Oktober 1989. Komposisi

kepemilikan saham sebesar 57,51% dimiliki oleh Credit Suisse AG Singapore Trust AC CL Japfa Ltd, 42,49% dimiliki oleh publik.

12. PT. Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk

PT. Keramika Indonesia Asosiasi, Tbk didirikan pada 11 Januari 1901 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 8 Desember 1994. Komposisi kepemilikan saham sebesar 96,31% dimiliki oleh SCG Building.co., Ltd dan 3,69 % dimiliki oleh publik.

13. PT. Ekadharma Internatonal, Tbk

PT. Ekadharma Internatonal, Tbk didirikan pada 20 Nopember 1981 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 14 Agustus 1990. Komposisi kepemilikan saham sebesar 75,45% dimiliki oleh PT. Ekadharma Inti Perkasa dan 24,55% dimiliki oleh publik.

14. PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk, didirikan pada 2 Oktober 1972 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 3 April 1990. Komposisi kepemilikan saham sebesar 59,61% dimiliki oleh PT. Purinusa Eka Persada, dan 40,39% dimiliki oleh publik.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data masing-masing variabel penelitian meliputi *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia

periode 2012-2014 yang menjadi sampel penelitian. Pada Tabel 4.1 berikut dapat dilihat nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan nilai standar deviasi dari setiap variabel penelitian.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	CR	ROA	GROWTH	FIRM_SIZE	DER	DPR
Mean	95.76630	18.49149	17.34940	6.557541	82.17131	35.08851
Maximum	459.6634	35.06139	46.26511	7.535695	401.1326	94.28559
Minimum	0.278078	0.411529	-1.257608	5.109064	5.763577	3.488372
Std. Dev.	120.8278	8.387529	10.42426	0.755007	90.95557	20.90464
Observations	42	42	42	42	42	42

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.1 terlihat bahwa *Cash Ratio* (CR) memiliki nilai tertinggi sebesar 459,66% pada PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk (INTP) tahun 2013 sedangkan nilai terendah sebesar 0,28% pada PT. Asahimas Flat Glass, Tbk. (AMFG) tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 95,77% dan nilai standar deviasi sebesar 120,83%.

Nilai *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai tertinggi sebesar 35,06% pada PT. Lionmesh Prima, Tbk (LMSH) tahun 2012. Nilai terendah sebesar 0,41% pada PT. Pabrik Kerta Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 18,49% dengan nilai standar deviasi sebesar 8,39%.

Nilai *Growth* memiliki nilai tertinggi sebesar 46,27% pada PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk (ALMI) tahun 2013 sedangkan nilai terendah sebesar -1,26% pada Lionmesh Prima, Tbk (LMSH) pada tahun 2014 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 17,35% dan nilai standar deviasi sebesar 10,42%.

Firm Size memiliki nilai tertinggi sebesar 7,54 pada PT. Semen Indonesia, Tbk (SMGR) tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 5,11 pada PT. Lionmesh

Prima, Tbk (LMSH) tahun 2012 dengan nilai rata-rata (*mean*) 6,56 dan nilai standar deviasi sebesar 0,76%.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai tertinggi sebesar 401,13% pada PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk (ALMI) tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 5,76% pada PT. Lion Metal Works, Tbk (LION) tahun 2012 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 82,17% dengan nilai standar deviasi sebesar 90,96%.

Dividend Payout Ratio (DPR) tertinggi sebesar 94,29% pada PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk (INTP) di tahun 2014 dan *Dividend Payout Ratio* terendah sebesar 3,49% pada PT. Lionmesh Prima, Tbk (LMSH) tahun 2012 dengan nilai rata-rata sebesar 35,09% dan nilai standar deviasi sebesar 20,90%.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

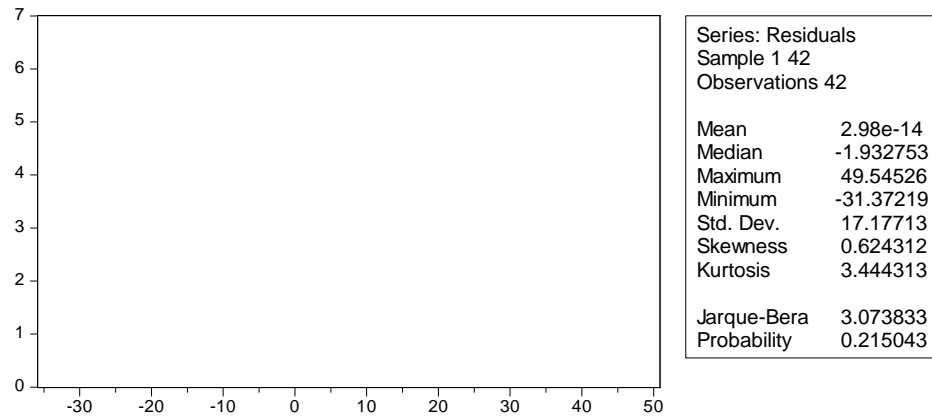
Salah satu syarat yang mendasari model regresi berganda dengan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS) adalah terpenuhinya semua asumsi klasik, agar hasil pengujian bersifat tidak bias dan efisien. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini meliputi normalitas data, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi agar hasil pengujian tidak bersifat bias dan efisien. Menurut Ghozali (2005: 123) asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah berdistribusi normal, non-multikolinearitas, non-autokorelasi dan non-heteroskedastisitas. Hasil Uji Asumsi Klasik disajikan sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

a. Pendekatan Histogram Jarque-Bera

Uji Normalitas dengan pendekatan Jarque-Bera dapat dilihat pada Gambar

4.1 berikut:



Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

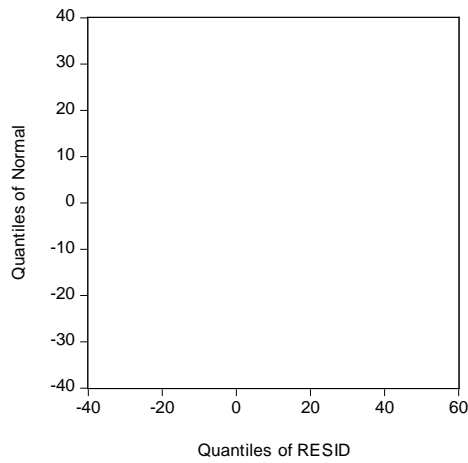
Gambar 4.1
Histogram Jarque-Bera

Berdasarkan Gambar 4.1 terlihat bahwa nilai Jarque-Bera sebesar $3,073833 < \text{nilai kritis chi-kuadrat (11,0705)}$, dengan tingkat signifikansi terlihat sebesar $0,215043 > 0,05$. Dengan demikian sesuai kriteria pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

b. Pendekatan QQ Plot

Uji Normalitas dengan pendekatan QQ Plot dapat dilihat pada Gambar 4.2

berikut:



Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Gambar 4.2
QQ Plot

Berdasarkan Gambar 4.2 QQ Plot terlihat bahwa titik-titik penyebaran data berada disekitar sumbu diagonal dari grafik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas Pendekatan Glejser

Deteksi heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser. Hasil uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.600659	Prob. F(5,36)	0.6997
Obs*R-squared	3.234042	Prob. Chi-Square(5)	0.6640
Scaled explained SS	2.754925	Prob. Chi-Square(5)	0.7377

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 10:40
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.20634	16.30612	1.177861	0.2466
CR	0.019465	0.016039	1.213631	0.2328

ROA	0.059973	0.236225	0.253881	0.8010
GROWTH	-0.070106	0.168176	-0.416861	0.6793
FIRM_SIZE	-1.158675	2.349828	-0.493089	0.6249
DER	0.002434	0.023247	0.104698	0.9172

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat bahwa tingkat signifikansi variabel *Cash Ratio* (CR) sebesar $0,2328 > 0,05$, tingkat signifikansi *Return on Assets* (ROA) sebesar $0,8010 > 0,05$, tingkat signifikansi *Growth* sebesar $0,6793 > 0,05$, tingkat signifikansi *Firm Size* sebesar $0,6249 > 0,05$, dan tingkat signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar $0,9172 > 0,05$. Berdasarkan pengujian tersebut terlihat bahwa tidak satupun variabel independen secara statistik berpengaruh signifikan terhadap variabel absolut residual maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengarah adanya heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Asumsi selanjutnya yang harus dipenuhi adalah asumsi non multikolinearitas. Hasil Uji Multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 09/10/16 Time: 10:41
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CR	0.000772	2.259278	1.374664
ROA	0.167409	8.591627	1.436970
GROWTH	0.084851	4.317197	1.124987
FIRM_SIZE	16.56528	90.18445	1.152132
DER	0.001621	3.004837	1.636551
C	797.6783	99.69990	NA

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai VIF seluruh variabel independen <10 sehingga berdasarkan kriteria pengujian maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel bebas tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, digunakan nilai Durbin-Watson. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 01:00
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823
R-squared	0.324826	Mean dependent var		35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var		20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion		8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion		9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.		8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat		1.666052
Prob(F-statistic)	0.011719			

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Durbin-Watson Statistik sebesar $1,666052 >1$ dan <3 . Dengan demikian berdasarkan kriteria pengujian maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi sehingga asumsi non-autokorelasi telah terpenuhi.

4.2.3 Analisis Statistik Data Panel

4.2.3.1 *Common Effect Model* (CEM)

Hasil uji regresi data panel dengan pengujian *Common Effects Model* (CEM) dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut

Tabel 4.5
Common Effects Model

Dependent Variable: DPR?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 11:03
Sample: 2012 2014
Included observations: 3
Cross-sections included: 14
Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA?	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH?	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE?	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER?	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823
R-squared	0.324826	Mean dependent var		35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var		20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion		8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion		9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.		8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat		1.514302
Prob(F-statistic)	0.011719			

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil Uji data panel dengan pengujian *Common Effect Model* (CEM) terlihat bahwa secara simultan (Uji F) *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan tingkat signifikansi sebesar $0.011719 < 0,05$. Secara parsial (Uji t) *Return on Assets*, *Growth*, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Cash Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout*

Ratio pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.3.2 Metode *Fixed Effects Model* (FEM)

Hasil uji regresi data panel dengan metode *Fixed Effects Model* (FEM) dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut

Tabel 4.6
Fixed Effect Model

Dependent Variable: DPR?

Method: Pooled Least Squares

Sample: 2012 2014

Included observations: 3

Cross-sections included: 14

Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	-0.142335	0.072316	-1.968243	0.0612
ROA?	0.668374	0.482975	1.383868	0.1797
GROWTH?	-0.697822	0.316695	-2.203453	0.0378
FIRM_SIZE?	35.04071	57.53773	0.609004	0.5485
DER?	-0.171040	0.129997	-1.315721	0.2012
C	-167.2594	376.9519	-0.443715	0.6614
Fixed Effects (Cross)				
_INTP--C	29.04605			
_SMCB--C	-34.19262			
_SMGR--C	-33.73073			
_AMFG--C	-14.62835			
_ARNA--C	2.179289			
_TOTO--C	23.39172			
_ALMI--C	36.12424			
_LION--C	37.41372			
_LMSH--C	34.91012			
_CPIN--C	-26.40044			
_JPFA--C	-18.95291			
_KIAS--C	-2.686476			
_EKAD--C	2.293634			
_TKIM--C	-34.76725			

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.662233	Mean dependent var	35.08851
Adjusted R-squared	0.397893	S.D. dependent var	20.90464
S.E. of regression	16.22106	Akaike info criterion	8.713084
Sum squared resid	6051.825	Schwarz criterion	9.499173
Log likelihood	-163.9748	Hannan-Quinn criter.	9.001217
F-statistic	2.505237	Durbin-Watson stat	2.585118
Prob(F-statistic)	0.019724		

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan hasil Uji data panel dengan metode *Fixed Effect Model* (FEM) terlihat bahwa secara simultan (Uji F) *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan tingkat signifikansi sebesar $0.019724 < 0,05$. Secara parsial (Uji t) hanya *Growth* yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.4 Penentuan Model Data Panel

4.2.4.1 Redundant Fixed Effects Test (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Test digunakan untuk membandingkan antara model CEM dengan FEM. Jika pada *Cross-section* F memiliki nilai $F_{hitung} > F_{kritis}$ atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka model FEM lebih baik dibanding model CEM demikian sebaliknya. Hasil *Redundant Fixed Effect Test* dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Redundant Fixed Effect Test (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: DINNI
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.767345	(13,23)	0.1126
Cross-section Chi-square	29.089795	13	0.0064

Sumber: Hasil Penelitian , 2016 (Data Diolah)

Pada Tabel 4.7 Hasil Uji *Redundant Fixed Effect Test* terlihat bahwa nilai F_{hitung} *Cross-section F* sebesar $1.767345 < F_{kritis} (2,47717)$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.1126 > 0,05$ Dengan demikian, berdasarkan kriteria pengujian maka model *Common Effect Model* lebih baik dibanding model *Fixed Effect Model*. Karena *Common Effect Model* lebih baik dibanding *Fixed Effect Model*, maka pengujian dengan *Random Effect Model* tidak diperlukan sehingga pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Common Effect Model*.

4.2.5 Pengujian Hipotesis

4.2.5.1 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Hasil pengujian secara simultan (Uji F) dengan menggunakan *Metode Common Effects Model (CEM)* dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Dependent Variable: DPR?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 11:08
Sample: 2012 2014
Included observations: 3
Cross-sections included: 14
Total pool (balanced) observations: 42

R-squared	0.324826	Mean dependent var	35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var	20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion	8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion	9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.	8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat	1.514302
Prob(F-statistic)	0.011719		

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Pada Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan (Uji F) terlihat bahwa nilai $F_{\text{-statistik}}$ sebesar $3.463915 > F_{\text{tabel}} (2,47717)$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0.011719 < 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_a diterima atau H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.5.2 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) dengan menggunakan *Metode Common Effects Model (CEM)* dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Dependent Variable: DPR?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 11:09
Sample: 2012 2014
Included observations: 3
Cross-sections included: 14
Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA?	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH?	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE?	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER?	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji parsial (Uji t) dengan metode *Common Effects Model* (CEM) diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = C + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} - b_3X_{3it} + b_4X_{4it} - b_5X_{5it} + e_{it}$$

$$DPR = -30.82592C + 0.003044CR + 1.187527ROA - 0.614988Growth + 8.462121Size - 0.014083DER$$

Uji Parsial berdasarkan persamaan tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar -30.82592 hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen (*Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio*) = 0 maka *Dividend Payout Ratio* sebesar -30.82592.
2. *Cash Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien yang bernilai positif sebesar 0.003044 dengan nilai t_{hitung} sebesar $0.109564 < t_{tabel}$ (2,02619) dan tingkat signifikansi sebesar $0.9134 > 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_0 diterima atau H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout*

Ratio pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

3. *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien bernilai positif sebesar 1.187527 dengan nilai t_{hitung} sebesar $2.902382 > t_{tabel}$ (2,02619) dan tingkat signifikansi sebesar $0.0063 < 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_a diterima atau H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
4. *Growth* memiliki nilai koefisien bernilai negatif sebesar -0.614988 dengan nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-2.111246 < -t_{tabel}$ (-2,02619) dan tingkat signifikansi sebesar $0.0418 < 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_a diterima atau H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
5. *Firm Size* memiliki nilai koefisien sebesar 8.462121 dengan nilai t_{hitung} sebesar $2.079122 > t_{tabel}$ (2,02619) dan tingkat signifikansi sebesar $0.0448 < 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_a diterima atau H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

6. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -0.014083 dengan nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-0.349759 > -t_{tabel}$ (-2,02619) dan tingkat signifikansi sebesar $0.7286 > 0,05$ sehingga berdasarkan kriteria pengujian hipotesis maka H_0 diterima atau H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

4.2.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefien Determinasi (R^2) dengan menggunakan *Metode Common Effects Model* (CEM) dapat dilihat pada Tabel 4.10

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: DPR?
Method: Pooled Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 11:08
Sample: 2012 2014
Included observations: 3
Cross-sections included: 14
Total pool (balanced) observations: 42

R-squared	0.324826	Mean dependent var	35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var	20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion	8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion	9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.	8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat	1.514302
Prob(F-statistic)	0.011719		

Sumber: Hasil Penelitian, 2016 (Data Diolah)

Pada Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi (R^2) diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,2310 atau sebesar 23,10%. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 sebesar 23,10% dapat dijelaskan oleh

Cash Ratio, Return on Assets, Growth, Firm Size, dan Debt to Equity sedangkan sisanya sebesar 76,90% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan pada penelitian ini.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Cash Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan yang terjadi pada *cash ratio* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan *dividend payout ratio*.

Cash ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan sejumlah kas yang dimilikinya. *Cash ratio* perusahaan sektor industri dasar dan kimia selama periode 2012-2014 secara umum berfluktuasi.

Pada beberapa perusahaan likuiditas perusahaan yang ditinjau dari *cash ratio* cukup baik beberapa perusahaan memiliki tingkat *cash ratio* >100% namun pada beberapa perusahaan lainnya, *cash rasionya* tergolong rendah hingga dibawah 5%. Secara keseluruhan, *cash ratio* perusahaan sektor industri dasar dan kimia memiliki tingkat *cash ratio* dibawah 50% sehingga *cash ratio* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Kas yang tersedia umumnya lebih banyak digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek diluar dividen seperti beban bunga, utang bank yang telah jatuh tempo, utang usaha, dan utang pada pemasok sehingga meskipun kondisi kas masih

mencukupi, pada beberapa perusahaan menahan kas untuk menjaga tingkat likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marietta (2013). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

4.3.2 Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada Retur on Assets akan berdampak pada meningkatnya *Dividend Payout Ratio*.

Return on Assets merupakan rasio yang digunakan digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA mencerminkan semakin efisiennya manajemen perusahaan mengelola aset sehingga mampu menciptakan keuntungan.

Tingkat *return on assets* perusahaan sektor industri dasar dan kimia secara umum berfluktuasi selama periode 2012-2014. Namun meski berfluktuasi, tingkat *return on assets* seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia bernilai positif setiap tahunnya artinya perusahaan selalu mampu menghasilkan keuntungan atau tidak mengalami kerugian dengan nilai rata-rata sebesar 18,49%.

Return on assets yang selalu bernilai positif menyebabkan perusahaan mampu membayar dividen pada pemegang saham selama periode 2012-2014.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Wiagustini (2010: 255) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Selanjutnya Rodoni dan Ali (2010: 123) menyatakan bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede (2012). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4.3.3 Pengaruh *Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan yang terjadi pada *growth* akan menyebabkan penurunan pada *Dividend Payout Ratio*.

Growth mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dari perubahan jumlah aktiva tahun ini dibanding jumlah aktiva tahun sebelumnya. Semakin tinggi *growth* menunjukkan banyaknya aktiva yang didanai oleh perusahaan sehingga semakin besar investasi yang ditanamkan pada aktiva semakin besar pula biaya yang harus dikeluarkan untuk membiayai aktiva tersebut.

Secara umum, *growth* perusahaan sektor industri dasar dan kimia selama periode 2012-2014 mengalami peningkatan disetiap tahunnya. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai perluasan, semakin besar kebutuhan dana dimasa mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen Rendhi (2010). Hal ini menyebabkan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Marietta (2013). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan

manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Hal ini dimungkinkan karena sektor manufaktur memiliki sampel penelitian yang lebih banyak serta perbedaan tahun penelitian sehingga pada perusahaan manufaktur *growth* memberikan pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4.3.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *firm size* maka *dividend payout ratio* akan meningkat.

Firm size merupakan skala besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari total aset. Semakin besar total aset perusahaan mencerminkan semakin besarnya skala perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar dan perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi (Suherli dan Harahap, 2004).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfatah (2014). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

4.3.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan yang terjadi pada *debt to equity ratio* tidak menyebabkan penurunan pada *dividend payout ratio*.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya menggunakan modal sendiri (ekuitas). Semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan semakin besarnya hutang perusahaan dibanding ekuitas, sebaliknya jika *debt to equity ratio* rendah mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya.

Debt to equity ratio perusahaan sektor industri dasar dan kimia secara umum berfluktuasi, sebagian perusahaan memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah namun beberapa perusahaan lainnya memiliki *debt to equity ratio* yang relatif tinggi hingga >100% dengan nilai rata-rata sebesar 82,17%.

Wiagustini (2010:257) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Adanya batasan dalam perjanjian pinjaman kepada kreditur, seperti misalnya pembayaran dividen hanya dapat dilakukan setelah laba yang tersedia bagi pemegang saham dikurangi dengan angsuran pinjaman atau apabila modal kerja mencapai tingkat tertentu.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, namun karena laba perusahaan umumnya mengalami peningkatan menyebabkan sejumlah hutang yang dimiliki perusahaan tidak menyebabkan menurunnya dividen secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Made *et.al* (2014). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan diambil kesimpulan berikut:

1. Hasil pengujian secara serempak (Uji F) dengan metode *Common Effects Model* (CEM) menunjukkan bahwa *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.
2. Hasil pengujian secara parsial (Uji t) dengan metode *Common Effects Model* (CEM) menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), dan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* sedangkan *Cash Ratio* (CR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan, diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia
Bagi perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia diharapkan agar menjaga berbagai rasio keuangan perusahaan terutama rasio-

rasio yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan membayar dividen seperti rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio likuiditas serta menjaga agar pertumbuhan perusahaan juga tetap memperhatikan kemampuan membayar dividend sehingga meskipun pertumbuhan perusahaan meningkat diharapkan tetap membagikan dividen agar harapan pemegang saham sebagai investor memperoleh keuntungan dapat terealisasi sehingga akan menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan.

2. Bagi Investor

Bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam mengambil keputusan investasi khususnya keputusan berinvestasi di perusahaan sektor industri dasar dan kimia.

3. Bagi Peneliti Lanjutan

Bagi Peneliti selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian sejenis lainnya serta diharapkan menambah variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

Buku:

- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston 2001. *Metode Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Gio, Prana Ugiana, 2015. *Belajar Olah Data Dengan Eviews*, USU Press, Medan.
- Gitman, Lawrence J. 2003, *Principles of Managerial Finance*, Edisi Kesepuluh, Addison Wesley Publishing Company, Massachusetts.
- Ghozali, Imam, 2009. *Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*, Universitas Diponegoro, Semarang
- _____, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate : Dengan program SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahmud H. Halim, 2004. *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta; BPFE
- Hanafi Mamduh H. Halim, 2003. *Analisis laporan keuangan*, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Hanafi, Mamduh, M & Halim, Abdul. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta : UPP Amd YKPM.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta Erlangga
- Munawir. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempatbelas, Liberty. Yogyakarta
- _____. 2004. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi Keempat, Yogyakarta : Liberty.
- Rodoni, Ahmad, dan Herni Ali, 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Riyanto, Bambang 2001, *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE-UGM.

- Sartono, Agus 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* Edisi Keempat, Yogyakarta : BPFE.
- Situmorang, Syafrizal Helmi dan Muslich Lufti, 2011. *Analisis Data untuk Manajemen dan Bisnis*, USU Press, Medan.
- Sjahrial, Dermawan, 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi kesatu. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sri Sudarsi. 2002. *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, Mitra Wacana, Jakarta.
- Sutrisno 2003. *Manajemen Keuangan* Edisi Kesatu, Yogyakarta: Ekonisia.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian, 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Edisi Keempat, PT Prenhallindo, Jakarta
- Tsaniyah, 2009. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
- Usman B, 2006. "Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia Periode 2000-2002 (Tinjauan terhadap Signaling Theory)". *Media Riset Bisnis & Manajemen*.
- Yuniningsih, 2002. "Interpedensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEJ". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 2, pp. 164-182.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid Satu, Edisi Ketiga, Penerbit Bayu Media, Jakarta.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Udayana University Press, Denpasar.
- Wild, John J., K.R. Subramanyam dan Robert F. Halsey. 2005. *Financial Statement Analysis : Analisis Laporan Keuangan*. Buku 2. Edisi 8. Salemba Empat. Jakarta.

Jurnal dan Skripsi :

- Alfatah Surya, 2014. *Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012)*, *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang

- Chen, Jianguo, Nont Dhiensiri, 2009. "Determinants of Dividend Policy: The Evidence from New Zealand". *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 34 2009, Euro Journals Publishing, Inc.,
- Ismiyanti, Fitri dan Mahadwartha. 2005. Uji Faktor-Faktor Pembeda Kebijakan Dividen : Analisis Diskriminan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 4, No.1.
- Juliana, Romy Uly, dan Sulardi.2003. "Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba Perusahaan Manufaktur".*Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3. No. 1
- Juwariyah, 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Industri *Property* Dan *Real Estate*". *Skripsi* Fakultas Ekonomi Kartika.
- Marlina, Lisa dan Clara. D 2009. "Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol.2, No.1, pp. 1-6.
- Marietta, Unzu. 2013. "Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Return on Assets*, *Growth*, *Firm Size*, *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*" (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang
- Munafiah, Rophingatun. 2012. Analisis Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2010 *Skripsi*. UIN Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Novalia, Riska. Zulbahridar, Ilham. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif Dan Jasa Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia) Tahun 2007-2011
- Prihantoro, 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik Di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, jilid 8, No. 1, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Puspita, Fira 2009, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2005-2007. *Tesis Manajemen Pasca Sarjana UNDIP*.

Semarang

- Suherli, Michell. 2007. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No. 1, pp. 9-17.
- Suherli, Michell dan Sofyan S.Harahap, 2004. “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”. *Jurnal Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 4, No. 3.
- Sudars, Sri. 2002. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* Pada Industri Perbankan yang Listed Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9, No.1, pp 76-88.
- Sunarto dan Kartika, 2003. ”Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta.”*Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, STIES tikubank Semarang.
- Susilawati, Erna. 2000. Dampak Faktor-Faktor Keagenan dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Transaksi Terhadap Rasio Pembayaran Dividen. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 2, No. 5.
- Wicaksana, I Gede Anandith, 2012. “Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI”. *Tesis Universitas Udayana. Denpasar*.
- Wirjono, Endang. 2003. “Muatan Informasi (Information Contents) Dari Kebijakan Dividen”. *Jurnal Kinerja*, Vol.7, No.2.

Internet:

- www.idx.co.id. Kinerja Saham Perusahaan Manufaktur, Diakses Pada Tanggal 20 November 2015.
- www.idx.co.id. Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat, Diakses Pada Tanggal 20 November 2015.
- www.SahamOK.com. Daftar Saham Perusahaan Manufaktur, Diakses Pada Tanggal 20 November 2015.

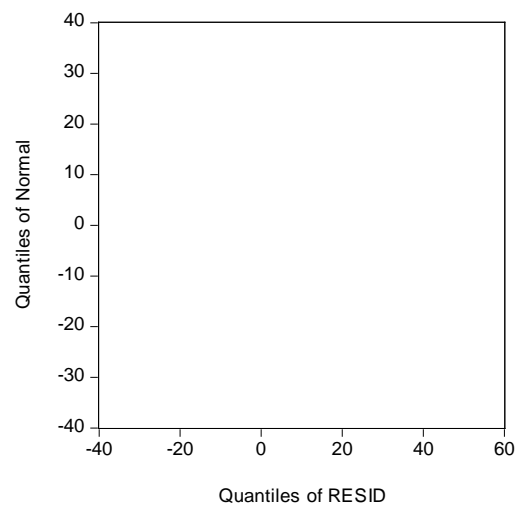
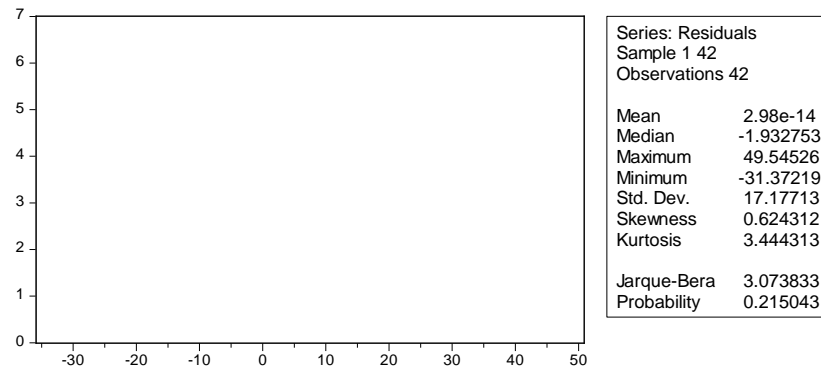
Lampiran 1
Analisis Statistik Deskriptif

	CR	ROA	GROWTH	FIRM_SIZE	DER	DPR
Mean	95.76630	18.49149	17.34940	6.557541	82.17131	35.08851
Median	42.03680	18.67320	15.62985	6.500176	45.43703	33.05180
Maximum	459.6634	35.06139	46.26511	7.535695	401.1326	94.28559
Minimum	0.278078	0.411529	-1.257608	5.109064	5.763577	3.488372
Std. Dev.	120.8278	8.387529	10.42426	0.755007	90.95557	20.90464
Skewness	1.563361	-0.213646	0.745591	-0.333952	1.826179	0.731233
Kurtosis	4.643697	2.763728	3.387693	1.907715	5.747400	3.275417
Jarque-Bera	21.83673	0.417205	4.154377	2.868568	36.55386	3.875655
Probability	0.000018	0.811718	0.125282	0.238286	0.000000	0.144016
Sum	4022.185	776.6426	728.6748	275.4167	3451.195	1473.717
Sum Sq. Dev.	598573.5	2884.376	4455.273	23.37145	339189.5	17917.15
Observations	42	42	42	42	42	42

Lampiran 2

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	0.600659	Prob. F(5,36)	0.6997
Obs*R-squared	3.234042	Prob. Chi-Square(5)	0.6640
Scaled explained SS	2.754925	Prob. Chi-Square(5)	0.7377

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 09/16/16 Time: 14:26

Sample: 1 42

Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.20634	16.30612	1.177861	0.2466
CR	0.019465	0.016039	1.213631	0.2328
ROA	0.059973	0.236225	0.253881	0.8010
GROWTH	-0.070106	0.168176	-0.416861	0.6793
FIRM_SIZE	-1.158675	2.349828	-0.493089	0.6249
DER	0.002434	0.023247	0.104698	0.9172

R-squared	0.077001	Mean dependent var	13.56506
Adjusted R-squared	-0.051193	S.D. dependent var	10.32254
S.E. of regression	10.58347	Akaike info criterion	7.688026
Sum squared resid	4032.351	Schwarz criterion	7.936265
Log likelihood	-155.4486	Hannan-Quinn criter.	7.779016
F-statistic	0.600659	Durbin-Watson stat	2.173383
Prob(F-statistic)	0.699663		

c. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 09/16/16 Time: 14:27

Sample: 1 42

Included observations: 42

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CR	0.000772	2.259278	1.374664
ROA	0.167409	8.591627	1.436970
GROWTH	0.084851	4.317197	1.124987
FIRM_SIZE	16.56528	90.18445	1.152132
DER	0.001621	3.004837	1.636551
C	797.6783	99.69990	NA

d. Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DPR
Method: Least Squares
Date: 09/10/16 Time: 01:00
Sample: 1 42
Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823
R-squared	0.324826	Mean dependent var		35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var		20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion		8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion		9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.		8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat		1.666052
Prob(F-statistic)	0.011719			

Lampiran 3 Metode Analisis Data Panel

a. *Common Effect Model (CEM)*

Dependent Variable: DPR?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/16/16 Time: 14:42
 Sample: 2012 2014
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 14
 Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA?	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH?	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE?	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER?	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823
R-squared	0.324826	Mean dependent var		35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var		20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion		8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion		9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.		8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat		1.514302
Prob(F-statistic)	0.011719			

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

Dependent Variable: DPR?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/16/16 Time: 14:44
 Sample: 2012 2014
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 14
 Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	-0.142335	0.072316	-1.968243	0.0612
ROA?	0.668374	0.482975	1.383868	0.1797
GROWTH?	-0.697822	0.316695	-2.203453	0.0378
FIRM_SIZE?	35.04071	57.53773	0.609004	0.5485
DER?	-0.171040	0.129997	-1.315721	0.2012
C	-167.2594	376.9519	-0.443715	0.6614
Fixed Effects (Cross)				
_INTP--C	29.04605			
_SMCB--C	-34.19262			
_SMGR--C	-33.73073			
_AMFG--C	-14.62835			

_ARNA--C	2.179289
_TOTO--C	23.39172
_ALMI--C	36.12424
_LION--C	37.41372
_LMSH--C	34.91012
_CPIN--C	-26.40044
_JPFA--C	-18.95291
_KIAS--C	-2.686476
_EKAD--C	2.293634
_TKIM--C	-34.76725

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.662233	Mean dependent var	35.08851
Adjusted R-squared	0.397893	S.D. dependent var	20.90464
S.E. of regression	16.22106	Akaike info criterion	8.713084
Sum squared resid	6051.825	Schwarz criterion	9.499173
Log likelihood	-163.9748	Hannan-Quinn criter.	9.001217
F-statistic	2.505237	Durbin-Watson stat	2.585118
Prob(F-statistic)	0.019724		

Lampiran 4 Pemilihan Model Data Panel

Uji Redundant Effect Test (Chow Test)

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: DINNI
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.767345	(13,23)	0.1126
Cross-section Chi-square	29.089795	13	0.0064

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: DPR?
Method: Panel Least Squares
Date: 09/16/16 Time: 15:07
Sample: 2012 2014
Included observations: 3
Cross-sections included: 14
Total pool (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	0.003044	0.027780	0.109564	0.9134
ROA?	1.187527	0.409156	2.902382	0.0063
GROWTH?	-0.614988	0.291292	-2.111246	0.0418
FIRM_SIZE?	8.462121	4.070046	2.079122	0.0448
DER?	-0.014083	0.040266	-0.349759	0.7286
C	-30.82592	28.24320	-1.091446	0.2823
R-squared	0.324826	Mean dependent var		35.08851
Adjusted R-squared	0.231052	S.D. dependent var		20.90464
S.E. of regression	18.33121	Akaike info criterion		8.786651
Sum squared resid	12097.20	Schwarz criterion		9.034890
Log likelihood	-178.5197	Hannan-Quinn criter.		8.877640
F-statistic	3.463915	Durbin-Watson stat		1.514302
Prob(F-statistic)	0.011719			

Lampiran 5
Tabulasi Data Variabel Penelitian

No.	Emiten	Tahun	KAS	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Laba Bersih	Total Assets	T. Aset sebelumnya	Total Hutang	Ekuitas	Dividen	EPS	CR	ROA	GROWTH	FIRM SIZE	DER	DPR
1	INTP	2012	10.474.126	14.579.400	2.418.762	6.239.550	22.755.160	18.151.331	3.336.422	19.418.738	450,00	1293,15	433,04	27,42	25,36	7,36	17,18	34,80
		2013	12.595.187	16.846.248	2.740.089	6.595.154	26.607.241	22.755.160	3.629.554	22.977.687	900,00	1361,02	459,66	24,79	16,93	7,42	15,80	66,13
		2014	11.256.129	16.086.773	3.260.559	6.789.602	28.884.973	26.607.241	4.100.172	24.784.801	1350,00	1431,82	345,22	23,51	8,56	7,46	16,54	94,29
2	SMCB	2012	555.785	2.186.797	1.556.875	1.872.712	12.168.517	10.950.501	3.750.461	8.418.056	80,00	176,00	35,70	15,39	11,12	7,09	44,55	45,45
		2013	375.565	2.085.055	3.262.054	2.826.047	14.894.990	12.168.517	6.122.043	8.772.947	28,00	124,00	11,51	18,97	22,41	7,17	69,78	22,58
		2014	214.570	2.266.189	3.807.545	2.648.676	17.199.304	14.894.990	8.617.335	8.581.969	30,60	86,00	5,64	15,40	15,47	7,24	100,41	35,58
3	SMGR	2012	3.022.125	8.231.297	4.825.205	6.287.454	26.579.084	19.661.603	8.414.229	18.164.855	368,00	817,00	62,63	23,66	35,18	7,42	46,32	45,04
		2013	4.070.493	9.972.110	5.297.631	6.920.400	30.792.884	26.579.084	8.988.908	21.803.976	407,42	905,00	76,84	22,47	15,85	7,49	41,23	45,02
		2014	4.925.950	11.648.545	5.271.930	7.077.276	34.331.675	30.792.884	9.326.745	25.004.930	375,34	937,00	93,44	20,61	11,49	7,54	37,30	40,06
4	AMFG	2012	648.021	1.658.468	426.669	463.812	3.115.421	2.690.595	658.332	2.457.089	80,00	799,00	151,88	14,89	15,79	6,49	26,79	10,01
		2013	861.619	1.980.116	473.960	450.753	3.539.393	3.115.421	778.666	2.760.727	80,00	780,00	181,79	12,74	13,61	6,55	28,21	10,26
		2014	1.107	2.263.728	398.238	999.776	3.946.125	3.539.393	844.685	3.101.440	721,40	1069,00	0,28	25,34	11,49	6,60	27,24	67,48
5	ARNA	2012	45.047	323.837	277.678	212.272	937.360	831.508	332.552	604.808	40,00	85,00	16,22	22,65	12,73	5,97	54,98	47,06
		2013	32.140	405.106	311.781	316.350	1.135.245	937.360	366.755	768.490	16,00	32,03	10,31	27,87	21,11	6,06	47,72	49,95
		2014	47.235	507.458	315.673	348.379	1.259.175	1.135.245	346.945	912.231	12,00	35,32	14,96	27,67	10,92	6,10	38,03	33,98
6	TOTO	2012	200.151	966.806	448.768	336.282	1.522.664	1.339.570	624.499	898.165	200,00	476,00	44,60	22,09	13,67	6,18	69,53	42,02
		2013	252.491	1.089.799	496.495	323.205	1.746.178	1.522.664	710.527	1.035.650	200,00	239,00	50,85	18,51	14,68	6,24	68,61	83,68
		2014	84.043	1.115.004	528.815	381.883	2.027.289	1.746.178	796.096	1.231.192	170,00	297,00	15,89	18,84	16,10	6,31	64,66	57,24
7	ALMI	2012	47.688	1.196.172	925.799	228.405	1.881.569	1.791.523	1.293.685	587.883	20,00	45,29	5,15	12,14	5,03	6,27	220,06	44,16
		2013	27.850	1.934.929	1.826.964	298.147	2.752.078	1.881.569	2.094.737	657.342	20,00	84,80	1,52	10,83	46,27	6,44	318,67	23,58
		2014	51.502	2.428.477	2.370.051	644.123	3.212.439	2.752.078	2.571.403	641.036	1,00	3,16	2,17	20,05	16,73	6,51	401,13	31,65

Lanjutan Lampiran 5

No.	Emiten	Tahun	KAS	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Laba Bersih	Total Assets	T. Aset sebelumnya	Total Hutang	Ekuitas	Dividen	EPS	CR	ROA	GROWTH	FIRM SIZE	DER	DPR
8	LION	2012	202.359	394.803	72.012	147.002	433.497	365.816	21.431	371.829	400,00	1641,00	281,01	33,91	18,50	5,64	5,76	24,38
		2013	203.833	428.821	63.729	85.027	498.568	433.497	82.784	415.784	400,00	1245,00	319,84	17,05	15,01	5,70	19,91	32,13
		2014	173.492	488.269	132.155	62.858	600.103	498.568	156.124	443.979	400,00	942,00	131,28	10,47	20,37	5,78	35,16	42,46
9	LMSH	2012	34.442	101.833	25.036	45.071	128.548	98.019	31.023	97.525	150,00	4300,00	137,57	35,06	31,15	5,11	31,81	3,49
		2013	41.044	115.485	27.519	19.438	141.698	128.548	31.230	110.468	200,00	1498,00	149,15	13,72	10,23	5,15	28,27	13,35
		2014	42.978	107.780	19.357	38.990	139.916	141.698	23.964	115.951	485,50	771,00	222,03	27,87	-1,26	5,15	20,67	62,97
10	CPIN	2012	954.694	7.180.890	2.167.652	3.376.499	12.348.627	8.848.204	4.172.163	8.176.464	46,00	164,00	44,04	27,34	39,56	7,09	51,03	28,05
		2013	1.146.852	8.824.900	2.327.048	3.451.333	15.722.197	12.348.627	5.771.297	9.950.900	78,93	154,00	49,28	21,95	27,32	7,20	58,00	51,25
		2014	884.831	10.009.670	4.467.240	2.106.892	20.862.439	15.722.197	9.919.150	10.943.289	18,00	107,00	19,81	10,10	32,69	7,32	90,64	16,82
11	JPFA	2012	872.441	6.429.500	3.523.891	3.557.184	10.961.464	8.848.204	6.198.137	4.763.327	48,20	94,00	24,76	32,45	23,88	7,04	130,12	51,28
		2013	1.745.963	9.004.667	4.361.546	895.947	14.917.590	10.961.464	9.672.368	5.245.222	10,00	56,00	40,03	6,01	36,09	7,17	184,40	17,86
		2014	768.461	8.709.318	4.916.448	2.127.305	15.758.959	14.917.590	10.579.414	5.179.545	3,60	32,00	15,63	13,50	5,64	7,20	204,25	11,25
12	KIAS	2012	154.614	636.294	108.571	278.159	2.143.815	2.049.633	168.492	1.975.323	2,27	5,07	142,41	12,97	4,60	6,33	8,53	44,73
		2013	289.691	740.676	140.476	559.887	2.270.905	2.143.815	223.804	2.047.101	1,51	4,70	206,22	24,65	5,93	6,36	10,93	32,13
		2014	220.527	794.630	141.466	323.560	2.268.247	2.270.905	249.534	2.018.713	1,55	5,04	155,89	14,26	-0,12	6,36	12,36	30,75
13	EKAD	2012	6.428	180.371	74.814	47.930	273.893	237.592	81.916	191.978	8,00	51,00	8,59	17,50	15,28	5,44	42,67	15,69
		2013	9.841	229.041	98.355	51.988	343.602	273.893	105.894	237.708	9,00	56,00	10,01	15,13	25,45	5,54	44,55	16,07
		2014	13.223	296.439	127.249	59.027	411.726	343.602	143.820	267.906	9,00	58,00	10,39	14,34	19,83	5,61	53,68	15,52
14	TKIM	2012	1.702.971	11.847.779	25.168.282	390.628	25.168.282	22.552.347	17.902.364	7.265.919	25,00	243,98	6,77	1,55	11,60	7,40	246,39	10,25
		2013	1.184.710	12.540.536	27.247.840	155.070	27.247.840	25.168.282	18.897.988	8.349.852	30,92	209,20	4,35	0,57	8,26	7,44	226,33	14,78
		2014	1.590.084	12.680.751	6.673.666	132.511	32.199.666	27.247.840	21.133.646	11.066.020	10,00	117,59	23,83	0,41	18,17	7,51	190,98	8,50