

PENGARUH *CASH RATIO, GROWTH, DEBT TO EQUITY RATIO* DAN
KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP *DIVIDEND PAYOUT RATIO* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ida Farida
Sunandar

Dosen Prodi D3 Akuntansi Politeknik Harapan Bersama
Jl. Mataram No. 9 Tegal

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *cash ratio* (CR), *growth, debt to equity ratio* (DER) dan kepemilikan publik terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *cash ratio* (CR), *debt to equity* (DER) dan kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dalam penelitian ini juga ditemukan bahwa *Growth* berpengaruh signifikan negative terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kata Kunci : *Cash Ratio, Growth, Debt To Equity Ratio, Kepemilikan Publik dan Dividend Payout Ratio*

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pemegang saham, kreditur dan manajemen adalah pihak-pihak yang mempunyai kepentingannya masing-masing dalam perusahaan. Penyatuan kepentingan pihak-pihak ini seringkali menimbulkan masalah-masalah. Pemegang saham menginginkan imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya yang terkait juga dengan biaya yang dikeluarkannya. Pihak kreditur menginginkan dana yang dipinjamkannya mendapat imbal hasil yang sesuai dengan kesepakatan, risiko serta pengembalian yang tepat waktu.

Pada umumnya para investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya. Tentunya hal ini akan menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan dari satu sisi juga tidak harus menghambat pertumbuhan perusahaan. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko (*risk aversion*) mempunyai pandangan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai

hasil atau imbalan terhadap risiko tersebut. Selanjutnya dividen diterima pada saat ini akan mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada *capital gain* yang akan diterima di masa yang akan datang.

Beberapa penelitian tentang hal-hal yang mempengaruhi Cash Ratio, DER dan kepemilikan publik diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Risaptoko (2007) dalam penelitiannya terhadap perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 2003-2005 yang sahamnya ikut dimiliki manajemen dan yang tidak dimiliki manajemen menyatakan bahwa *Cash ratio* secara signifikan berpengaruh positif terhadap dividen *payout ratio*.

1.2 Rumusan Masalah

Adanya kepentingan masing-masing dalam perusahaan, yang sering menimbulkan masalah-masalah, yang menginginkan imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya terkait juga dengan biaya yang dikeluarkannya, sehingga perumusan masalah dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

Apakah *Cash ratio*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Cash ratio*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi suatu keputusan *dividend payout ratio* sehingga dapat menjadi acuan untuk menentukan kebijakan dividen yang tepat bagi emiten; dan dapat menjadi salah satu sumber informasi untuk memilih investasi pada bursa saham dan mengetahui faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

II. TELAAH TEORI

2.1.1 Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham diantaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktifitas pencarian dana dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Hubungan keagenan timbul ketika seseorang, yang disebut prinsipal, mengangkat seseorang yang lain, yang disebut agen, untuk melakukan

beberapa tugas dan mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Ada dua hubungan keagenan yang utama yaitu: (1) antara pemegang saham dan manajer dan (2) antara pemegang saham dan kreditur. Masalah keagenan mengacu pada konflik antara prinsipal dan agen, misalnya manajer, sebagai agen, mungkin membayar diri mereka sendiri dengan gaji yang berlebihan, dan insentif lainnya sehingga pada akhirnya akan membebani atau mengorbankan kepentingan prinsipal (pemegang saham). Konflik kepentingan ini bisa terjadi karena manajer mempunyai informasi mengenai perusahaan, yang tidak dimiliki pemilik perusahaan (*asymmetric information*).

2.1.1. Kebijakan Dividen

Menurut Jogiyanto (2009) dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan hak yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan (Alexander, et.al, dalam Prihantoro, 2003).

2.1.2. Langkah-langkah Pembayaran Dividen

Langkah-langkah atau prosedur pembayaran dividen adalah pengumuman emiten atas dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang disebut juga dengan tanggal pengumuman dividen (Ang, 1997)

a. Tanggal pengumuman (*declaration date*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal yang mana secara resmi diumumkan oleh emiten tentang bentuk dan besarnya serta jadwal pembayaran dividen yang akan dilakukan.

b. Tanggal pencatatan (*date of record*)

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

saham yang tidak terdaftar pada tanggal pencatatan tidak diberikan hak untuk memperoleh dividen.

c. Tanggal *cum-dividend*

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

d. Tanggal *ex-dividend*

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

e. Tanggal pembayaran (*payment date*)

Tanggal ini merupakan saat pembayaran dividen oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang telah mempunyai hak atas dividen .

2.1.3. Pola Pembayaran Dividen

Keputusan mengenai dividen *payout ratio* adalah keputusan yang menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif *dividend payout ratio* perusahaan, yaitu :

1. *Stable and Occasionally Increasing Dividend per-share*

Kebijakan ini menetapkan dividen per saham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen

2. *Stable Dividend per-share*

Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil daripada bila dividen berfluktuasi.

3. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran ini besarnya dividen dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode.

4. *Regular Dividend Plus Extras*

Dalam cara ini, dividen regular ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal.

5. *Fluctuating Dividends and Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasar suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*).

2.3 Hipotesis Penelitian

Variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: *Cash ratio, growth, debt to equity ratio, kepemilikan publik dan dividend payout ratio*.

2.3.1. Pengaruh *Cash ratio* terhadap *Dividend payout ratio*

Cash ratio merupakan bagian dari rasio likuiditas, Parthington (1989) menunjukkan bahwa posisi *Cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam kebijakan dividen pada peringkat moderat. *Cash ratio* merupakan ukuran yang lazim digunakan untuk mengukur likuiditas, sehingga *Cash ratio* juga diduga berpengaruh terhadap pendapatan dividen. Semakin tinggi *Cash ratio* maka pemegang saham akan semakin mudah memperoleh dana kas. Dengan kata lain, meningkatnya posisi *Cash ratio* maka perusahaan akan semakin mudah mencairkan dananya sehingga pemegang saham tidak mengalami kesulitan mendapatkan dana kas.

Hipotesis 1 : *Cash ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout*

2.3.2. Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend payout ratio*

Riyanto (2001) mengemukakan semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasanbatasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

Hipotesis 2: *growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend payout ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang,1997). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan

menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Hipotesis 3: *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.4. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap *Dividend payout ratio*

Septiyanti (2003) menjelaskan bahwa proteksi investor merupakan salah satu isu yang menarik perhatian dalam pembahasan mengenai *corporate governance*. La Porta et al. (2001) mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat mekanisme yang digunakan oleh outside investors untuk melindungi diri mereka terhadap kecurangan (*ekspropriasi*) yang dilakukan oleh insiders. Claessens et al. (dalam Siregar, 2005) mendefinisikan ekspropriasi sebagai proses penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain.

Hipotesis 4: Kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang dipergunakan adalah data sekunder berupapooled data untuk semua variabel *Cash ratio*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio*, Kepemilikan Publik, dan *Dividend payout ratio*. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2007 sampai 2009.

3.2 Populasi data dan Teknik Pengambilan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan merujuk kepada semua perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2009, maka populasi dari penelitian ini adalah berjumlah 438 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007 sampai dengan 2009 yang melaporkan laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan pada Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009 dan selalu menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut berjumlah 438 perusahaan.
2. Tidak termasuk sektor keuangan berjumlah 346 perusahaan.
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan (*profit*) selama periode pengamatan berjumlah 224 perusahaan.
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode pengamatan berjumlah 195 perusahaan.

Sektor keuangan tidak dimasukkan dalam populasi penelitian didasarkan pada alasan berikut. *Pertama*, usaha dari sektor tersebut lebih cenderung ke sektor jasa, sehingga kebijakan akuntansi yang terkait dengan akrual relatif

terbatas. *Kedua*, laporan keuangan dari sektor tersebut tidak menyajikan items atau pos akrual modal kerja (khususnya persediaan). Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 195 perusahaan.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Data yang berupa variabel *Dividend payout ratio* diperoleh dengan cara mengutip secara langsung dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) selama 3 tahun berturut-turut. Sedangkan data *Cash ratio*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio* dan Kepemilikan Publik diperoleh dengan perhitungan menggunakan rumus dari data pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

3.3.1 Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada lima yang terdiri dari empat variabel Independen yaitu *Cash ratio*, *Growth*, *Debt to Equity Ratio*, dan Kepemilikan Publik, serta satu variabel Dependen yaitu *Dividend payout ratio (DPR)*. Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

a. Variabel Independen

1. *Cash ratio (CR)*

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan.

Cash

$$CR(X1) = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liability}} \dots\dots\dots (1)$$

2. *Growth (GROWTH)*

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. (Ang, 1997).

(St- St-1)

$$GROWTH(X2) = \frac{\text{St} - \text{St-1}}{\text{St-1}} \dots\dots\dots (2)$$

3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio diukur dengan membagi *Total Liabilities* dengan Ekuitas (Husnan Suad, 2006). Variabel ini diberi simbol X3. Sumber data dari variabel ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Total Liabilities

$$DER (X3) = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (3)$$

4. Kepemilikan Publik(KP)

Menurut Panji kartiko Adi (dalam Rizal Adhipura, 2010) Kepemilikan publik diukur dari besarnya prosentase saham yang dimiliki oleh pihak luar (publik). Persentase pemegang saham publik yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan karena adanya campur tangan publik yang akan membuat perusahaan menerapkan pengelolaan perusahaan dengan baik.

$$KP(X_4) = \frac{\Sigma \text{ saham publik}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}} \dots\dots\dots(4)$$

b. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividend payout ratio(DPR)* dalam penelitian ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR (Y) = \frac{DPS}{EPS} \dots\dots\dots(5)$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka pada Tabel 4.1 berikut ini akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation	Variance
DPR	195	-.2083	2.3914	.339124	.2907195	.085
CR	195.0002		9.6890	.807803	1.0841211	1.175
GROWTH	195	-.8870	2.6481	.144213	.2962592	.088
DER	195	.0003	8.4413	1.239771	1.2456697	1.552
KP	195	.0000	16.6300	.348115	1.1934911	1.424

Sumber: output Statistik

4.2. Uji Kualitas Data

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi residual memiliki distribusi normal. Uji t dan F dalam statistik mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2006).

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas Dengan Uji One-Sample
Kolmogorov-Smirnov Pada Persamaan Regresi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		195
	Mean	.0000000
Normal parameters (a,b)		
	Std Deviation	.28277066
Most Extreme Absolute Differences		.166
	Positive	.166
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		2.317
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Tabel 4.3
Transformasi Model Regresi

Persamaan Asal	Persamaan Hasil Transformasi
$DPR=b_0+b_1(CR)+b_2(GROWTH)+b_3(DER)+b_4(KP)+e$	$LNDPR=b_0+b_1(LNCR)+b_2(LNGROWTH)+b_3(LNDER)+b_4(LNKP)+e$

Tabel 4.4
 Hasil Uji Normalitas Dengan Uji One-Sample
 Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardize d Residual
N		150
	<i>Mean</i>	.0000000
Normal parameters (a,b)		
	Std Deviation	.31969270
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.097
	Negative	-.097
Kolmogorov-Smirnov Z		1.185
Asymp. Sig. (2-tailed)		.120

a Test distribution is Normal.
 b Calculated from data.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

Hasil uji multikolinearitas dengan nilai dan VIF tersaji dalam tabel 4.5 berikut ini

Tabel 4.5
 Hasil Uji Multikolinearitas Dengan Nilai Tolerance
 Dan VIF

Model		Collinearity statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LNCR	.870	1.149
	LNGROWTH	.938	1.066
	LNDER	.834	1.199
	LNKP	.975	1.025

a Dependent Variable: LNDPR

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t sebelumnya (t-1). Jika terdapat korelasi maka dalam model regresi tersebut terdapat autokorelasi, karena dalam penelitian ini sampel yang diteliti relatif sedikit (kurang dari 100 observasi) maka lebih tepat digunakan uji Durbin Watson (DW test) (Ghozali, 2006).

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi Dengan Durbin-Watson

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253(a)	.064	.038	.32407	1.998

a Predictors: (Constant), LNKP, LNCR, LNGROWTH, LNDER

b Dependent Variable: LNDPR

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan uji Glesjer. Uji Glesjer mengusulkan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glesjer

Model statistics Coefficients	Unstandardized		t	Sig	Collinearity	
	B	Std Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.276	.054	5.085	.000	
	LNCR	.041	.030	1.360	.176	.870
	LNGROWTH	.010	.046	.210	.834	1.066
	LNDER	.028	.035	.818	.415	1.199
	LNKP	.022	.056	.402	.689	1.025

a Dependent Variable: ABSRES_8

4.2.2 Pengujian Hipotesis

4.2.2.1 Koefisien korelasi dan koefisien determinasi

Koefisien korelasi menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Jika nilai R semakin mendekati +1, koefisien korelasi menunjukkan hubungan yang semakin kuat dan positif. Sebaliknya jika R mendekati -1 berarti hubungan semakin kuat dan negatif. Hasil uji terhadap persamaan regresi yang ditransformasi menunjukkan angka 0.253 hal ini berarti terdapat hubungan yang positif dan lemah antara variabel dependen dan independen.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Koefisien korelasi dan koefisien determinasi

Koefisien korelasi menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Jika nilai R semakin mendekati +1, koefisien korelasi menunjukkan hubungan yang semakin kuat dan positif. Sebaliknya jika R mendekati -1 berarti hubungan semakin kuat dan negatif. Hasil uji terhadap persamaan regresi yang ditransformasi menunjukkan angka 0.253 hal ini berarti terdapat hubungan yang positif dan lemah antara variabel dependen dan independen.

Tabel 4.8
Koefisien Korelasi Dan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.253(a)	.064	.038	.32407	1.998

a Predictors: (Constant), LNKP, LNCR, LNGROWTH, LNDER

b Dependent Variable: LNDPR

4.2.3.2 Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.039	4	.260	2.474	.047(a)
	Residual	15.228	145	.105		
	Total	16.267	149			

a Predictors: (Constant), LNKP, LNCR, LNGROWTH, LNDER

b Dependent Variable: LNDPR

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

4.2.3.3 Uji Statistik t

Uji Parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil uji signifikan parsial disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10

Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std Error		
1				
Constant	-.722	.080	-9.008	.000
LNCR	.054	.045	1.205	.230
LNGROWTH	-.191	.068	-2.802	.006
LNDER	.020	.051	.400	.690
LNKP	.011	.082	.135	.893

Sumber: *Output statistik*

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan empat variabel independen (*Cash ratio* (CR), *Growth*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kepemilikan Publik (KP)) dan satu variabel dependen (*Dividend payout ratio*(DPR)) pada perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa :

1. *Cash ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio*(DPR) pada perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.230.
2. *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend payout ratio*(DPR) pada perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan dengan besarnya nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.006.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio*(DPR) pada perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan dengan besarnya nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.690.
4. Kepemilikan Publik (KP) tidak berpengaruh terhadap *Dividend payout ratio*(DPR) pada perusahaan listed di Bursa Efek Indonesia ditunjukkan dengan besarnya nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.893.

5.2.Saran

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan diantaranya adalah perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *Dividend payout ratio* (DPR). Variabel yang dapat ditambahkan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, suku bunga, indeks harga konsumen, tingkat risiko pasar dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah,S. (2001), Hubungan antara Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen : Suatu Analisa Simultan.Jurnal Manajemen & Bisnis Vol.3 No.2 Mei. p.159-176

- Amidu, M. and J. Abor. (2006), Determinant of Dividen Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance* Vol.7 No.2. p.136-145
- Ang, R. (1997), Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Mediasoft, Jakarta.
- Anil, K. and S. Kapoor. (2008), Determinant of Dividen d Payout Ratio-A Study of Indian Information Technology Sector. *International Research Journal of Finance and Economics*. p.63-71
- Brigham. (1983), *Fundamentals of Financial Management*. Third Edition. The Dryden Press.
- Chang, M. and K. R. Rhee. (1990), Testing Trade Off and Pecking Order Predictions about Dividen ds and Debt. The Center for Research in Security Prices Working Paper. p.1-38 Jensen et al, 1992, Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* Vol 27 No 2. 247- 263.
- Damayanti, S. dan F. Achyani. (2006), Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol.5 No.1 April. p.51-62
- Dhatt, Y. S. (2000), *Financial Leverage, Ownership Concentration and The Dividend Payout Ratio*. www.google.com
- Ferdinand, A. (2006), Metode Penelitian Manajemen. Edisi 2. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. (2005), Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketiga Semarang: BP Undip
- Gujarati, D. (1995), Ekonometrika Dasar. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Hairani, E. (2001), Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Dividen *Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia. Tesis Sekolah Pasca Sarjana Program Studi Akuntansi Universitas Sumatera Utara
- Hanafi, M. (2004), Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPF
- Handoko, and Jessica. (2002), Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan-perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, Vol 2 No 3 Desember
- Hatta, J. Atika. (2002), Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen : Investasi Pengaruh Teori Stakeholder. *JAAI* Vol.6 No.2 Desember 2002.

- Husnan, Suad. (2005), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: YKPN
- Husnan,Suad, (2006), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ismiyanti, F. dan Mamduh. M. Hanafi, (2003), *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan In-stitusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan*. Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya.
- Jensen, M. R and D. Zorn. (1992), *Simultaneous Determination of Insider Ownership,Debt and Dividen d Policy*.*Journal of Financial and Quantitative Analysis*Vol 27 No.2.p. 247-263
- Jogiyanto, (2009), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFU UGM
- Kumar, Suwendra. (2007), *Analisis pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set (IOS), dan Rasio-Rasio Keuangan Terhadap DPR*, Thesis Tidak Dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Kusumawati, R dan A. Sudento. (2005),*Analisis Pengaruh Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size) dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Jakarta*.*Utilitas*Vol 13 No.1. p. 93-110
- Myers, S.C. and N.S. Maljuf. (1984),*Corporate Financing and Investment decision when financing Have Information that Investors Do not Have*.*Journal of Financial Economic*.PP 187-221
- Nurchasanah, A. (2008), *Faktor-faktor yang Mempengaruhi dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Thesis tidak Dipublikasikan, Program Pasca sarjana Magister Akuuntansi Universitas Diponegoro
- Parthington, and H. Graham. (1989), *Variables Influencing Dividend Policy In Australia : Survey Results*.*Jurnal of Business Finance and Accounting*, 16 (2)
- Prihantoro . (2003), *Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratiopada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis No.1 Jilid 8*.p.7-14
- Purwaningsih, R. (2009),*Hubungan Interdependensi Kebijakan Deviden dengan Leverage Keuangan dan Leverage Keuangan dengan Kepemilikan Institusional serta Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro yang Mempengaruhinya*.

- Puspita, F. (2009), Faktor-faktor yang Mempengaruhi dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. Tesis tidak Dipublikasikan, Program Pasca sarjana Magister Akuntansi Universitas Diponegoro
- Riyanto, B. (2008), Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE
- Saxena, A. K. (1999), Determinant of Dividen d Policy: Regulated Versus Unregulated Firms. *The Journal of Finance*.
- Septiyanti, R. (2003). Analisis Hubungan antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividend Payout Ratio dengan Laba sebagai Variabel Pemoderasi.. Simposium Nasional Akuntansi VI
- Suharli, M. (2006), Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003. *Jurnal Maksi Vol.6 No.2 Agustus. p.243-256*
- Sujasno, (2004), Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Tesis Tidak Dipublikasikan, Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Sunarto, (2008), Peran Persistensi Laba terhadap Hubungan antara Earnings Opacity dengan Biaya Modal dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham. Disertasi tidak Dipublikasikan, Universitas Diponegoro Semarang
- Surasni, (1998), Beberapa variabel yang mempengaruhi deviden per share pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Jakarta, Gadjah Mada University press Yogyakarta
- Sutawinangun, (2003), Peranan dan fungsi corporate secretary, Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), 2004
- Syahbana, A. (2007), Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Periode 2003-2005." Tesis yang Tidak Dipublikasikan
- Sutawinangun, Perlindungan Investor dan Government Governance, www.knkg.or.id, 2003
- Tandelilin, and Eduardus. (2010), Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Yogyakarta: UGM, 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 Vol.6 No.1 April. p.23-46*

Yuniningsih, (2002), Interdependensi antara Kebijakan Dividen Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol.9 No.2 September. p. 164-182

