

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP LABA SATU TAHUN KE DEPAN

TEMY SETIAWAN
setiawantemy@gmail.com
Universitas Bunda Mulia

ABSTRACT

Earning growth is one of the company's goals in accounting report. Dividend payment is assumed to have a link in the change of the profit in the following year. Pecking Order Theory revealed that a change in dividend will give a negative impact towards profit change. However, this statement contradicts to Zhou and Rulland's research (2006) which showed that dividend payout has a positive impact towards profit change in the following year. This research is in accordance with signaling theory which describes that dividend is a reflection of a good performance from the company, thus, it will invite investors to increase their investment share. With the increase in the investment, the company is expected to expand and increase its profit.

The research is conducted in Indonesia towards all emitents in the manufactory sub sector by taking 95 research samples from companies that paid dividend in 2007, 2008,2009, and 2010. The research type is quantitative research with double regression analysis instrument. The dependent variable is the change of profit while the independent variable is dividend payout. Variable controls in this research are ROA, leverage, and size. The result of the research shows that dividend payout does not significantly influence the change of profit even though the number of co-efficient regression is positive. ROA and leverage variables significantly influence the change of profit while Size variable does not significantly influence it. In the maturity and stable level, the company will find it hard to increase the profit even though dividend payment is high.

Keywords: *Earning growth, Profit, ROA, Leverage and Size.*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan bisnis merupakan tujuan utama bagi sebagian besar perusahaan. Dalam mencapai pertumbuhan, maka perusahaan berupaya memaksimalkan laba di dalam kegiatan operasional usaha. Peningkatan laba dari tahun ke tahun sebagai cerminan kinerja perusahaan yang semakin baik. Laba sebagai tolak ukur aktivitas operasional perusahaan tercermin dalam laporan laba rugi. Kegiatan operasional perusahaan harus didukung oleh dua kegiatan lainnya yaitu investasi dan pendanaan.

Kegiatan investasi mencakup antara lain pembelian aset dan peningkatan kualitas aset yang dimiliki saat ini. Perusahaan melakukan kegiatan investasi berharap akan terjadi peningkatan laba di masa mendatang. Dalam membiayai kegiatan investasi ini

tentunya perusahaan membutuhkan dana yang diperoleh perusahaan melalui kegiatan pendanaan.

Kegiatan pendanaan mencakup dua hal, yaitu *debt financing* dan *equity financing*. *Debt financing* merupakan kegiatan perusahaan untuk memperoleh dana dengan menerbitkan surat hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menyebabkan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara periodik hingga jatuh tempo serta pembayaran pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Sedangkan dalam *equity financing*, perusahaan mendapatkan dana dengan penjualan saham. Dengan penerbitan dan penjualan saham, perusahaan diharapkan dapat memberikan dividen kepada para pemegang saham di akhir periode akuntansi. Untuk menarik investor dalam membeli saham, maka perusahaan dapat mendistribusikan dividen dalam nilai yang sesuai dengan *return* yang diharapkan investor. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan merupakan salah satu motivasi investor untuk menanam modalnya.

Dana yang didapat dari investor kemudian digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Dengan kata lain, pembayaran dividen memiliki hubungan dengan pertumbuhan laba di masa mendatang.

Dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen, perusahaan memiliki pilihan, apakah sebagian laba yang diperoleh akan lebih banyak didistribusikan sebagai dividen atau dialokasikan sebagai laba ditahan. Dalam mengambil keputusan ini, perusahaan tentunya harus memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham, dan di sisi lain juga harus mempertimbangkan aktivitas investasi atau ekspansi perusahaan dengan modal sendiri yang salah satunya bersumber dari laba ditahan.

Perusahaan yang memiliki tingkat pembayaran dividen yang tinggi akan lebih banyak bergantung pada sumber dana eksternal ketika perusahaan hendak melakukan kegiatan investasi baru dan sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat pembayaran dividen yang rendah akan memiliki sumber pendanaan internal untuk melakukan ekspansi perusahaan.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori *constant dividend growth model* (Gordon, 1962) mengatakan bahwa dengan ekspektasi *return* yang konstan, pembayaran dividen yang tinggi akan diimbangi dengan pertumbuhan laba yang rendah di masa mendatang. Teori tersebut semakin diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Ibbotson dan Chen (2003). Penelitian dilakukan dengan mengamati laporan keuangan yang dilaporkan emiten yang terdaftar di pasar modal Amerika untuk tahun 1926 hingga 2000 serta kondisi perekonomian negara yang diukur berdasarkan *Gross Domestic Product* (GDP). Masalah yang diteliti dalam penelitian adalah metode dalam menguraikan laba atau tingkat pengembalian atas modal. Dengan asumsi pasar efisien dan tingkat risiko pengembalian yang kontan, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout* yang tinggi akan menyebabkan *growth* yang rendah di tahun mendatang.

Arnott dan Asness (2003) melakukan penelitian mengenai hubungan pembayaran dividen dengan pertumbuhan laba terhadap portofolio pasar menggunakan data 150 index selama 130 tahun. Penelitian Arnott dan Asness (2003) membuktikan bahwa pembayaran dividen justru memiliki hubungan positif dengan pertumbuhan laba di masa mendatang, pembayaran dividen yang besar akan mengakibatkan pertumbuhan laba yang besar pula. Hal ini menjadi pertentangan terhadap teori yang mengatakan bahwa dividen yang rendah sebagai signal kuat terhadap pertumbuhan laba.

Penelitian Arnott – Asness memiliki implikasi langsung dan penting terhadap pasar saham secara keseluruhan namun tidak berimplikasi terhadap perusahaan secara individual. Hal ini disebabkan karena data yang diolah merupakan data secara rata – rata industri sehingga dominasi perusahaan besar yang sudah pada tahap stabil sangat tampak terhadap hasil agregat. Penelitian yang dilakukan Fama dan French (2001) dalam Arnott dan Asness (2003) menjelaskan bahwa perusahaan Amerika yang melakukan pembayaran dividen mengalami penurunan drastis sejak 1978 dan perusahaan yang tetap melakukan pembayaran dividen menurunkan jumlah dividen yang dibayarkan. Masalah yang saat ini timbul sehubungan penelitian tersebut adalah emiten – emiten baru yang terdaftar di bursa efek merupakan perusahaan skala kecil dengan tingkat keuntungan yang masih rendah sehingga orientasi laba merupakan skala prioritas.

Zhou dan Rulland (2006) mereplika penelitian yang dilakukan oleh Arnott dan Asness untuk membuktikan bahwa dividend payout berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba di masa akan datang. Penelitian ini merupakan regresi multivarian yang menggunakan pertumbuhan laba (*earning growth*) sebagai variabel dependen dan beberapa variabel independen yaitu : *dividend payout*, *size*, *ROA*, *leverage*, *earning per price* dan *past earning growth*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Arnott dan Asness adalah jangka waktu penelitian. Penelitian Arnott dan Asness fokus pada informasi 5 tahun dan 10 tahun, namun penelitian Zhou dan Rulland tidak hanya orientasi jangka panjang (10 tahun), jangka menengah (5 tahun) tetapi juga jangka pendek (1 tahun). Alasan perbedaan jangka waktu yang digunakan adalah, pertama, investor tidak hanya berorientasi jangka panjang atau menengah saja tetapi juga jangka pendek. Kedua, pertumbuhan laba jangka panjang membutuhkan data observasi yang banyak sehingga tingkat bias akan tinggi.

Dari hasil penelitian Zhou dan Rulland terhadap emiten domestik yang terdaftar di NYSE, Amex dan NASDAQ yang membayar dividen selama masa 1950 hingga 2003 disimpulkan bahwa *dividend payout* memiliki hubungan positif dengan pertumbuhan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Pramastuti (2007) mengenai *dividend signaling theory* dan asimetri informasi menjelaskan bahwa investor akan bereaksi terhadap informasi di pasar termasuk dengan adanya pengumuman dividen. Sinyal perubahan dividen dapat dilihat dari reaksi harga saham yang diukur dengan menggunakan *return* atau *abnormal return* saham. Pengumuman dividen dikatakan mempunyai kandungan informasi jika memberikan abnormal return yang signifikan terhadap pasar dan sebaliknya. Menurut *dividend signaling theory*, peningkatan dividen akan membuat pasar

bereaksi positif bila pasar cenderung menginterpretasi bahwa peningkatan dividen dianggap sebagai signal positif. Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada 47 perusahaan manufaktur dengan jumlah observasi sebanyak 100 pengumuman pembayaran dividen dengan periode pengamatan 2000 – 2003 diperoleh hasil bahwa terdapat reaksi positif terhadap peningkatan dividen dan terdapat reaksi negatif terhadap penurunan dividen.

Penelitian yang dilakukan Madiastuty (2009) menggunakan 121 emiten non keuangan yang mengumumkan dividen kas minimal 2 tahun berturut – turut dengan periode pengamatan 2002 – 2006 diperoleh hasil bahwa untuk kelompok emiten yang melakukan pembayaran dividen mengalami pertumbuhan laba di satu tahun ke depan setelah pembayaran dividen dan pembuktian hipotesis ini sejalan dengan *dividend signaling theory*. Penelitian Abdurahim (2004) dalam Madiastuty (2009) terhadap 139 sampel perusahaan yang mengumumkan dividen pada tahun 1996 dan 1997 menemukan bukti bahwa perubahan dividen memiliki tambahan kandungan informasi terhadap informasi pasar dan data akuntansi tentang perubahan laba untuk satu tahun ke depan, tetapi tidak memiliki tambahan kandungan informasi bagi tingkat laba satu tahun ke depan. Selain itu bukti empiris juga memperlihatkan bahwa informasi perubahan dividen berkorelasi positif hanya dengan perubahan laba satu tahun ke depan saja.

H₁ : *Devidend Payout Ratio*(pembayaran dividen) berpengaruh positif terhadap perubahan laba satu tahun ke depan.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian adalah emiten yang terdaftar dalam sub sektor industri pada tahun 2012 di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 138 emiten yang tersebar dalam 3 sektor. Untuk sektor *basic industry and chemical* terdapat 62 emiten. Pada sektor *miscellaneous industry* terdapat 41 emiten dan pada sektor *consumer goods industry* terdapat 35 emiten.

Tabel 3.1.
Sebaran Populasi

Industri	Jumlah Perusahaan
BASIC INDUSTRY AND CHEMICAL	
Cement	3
Ceramics , Glass, Porcelain	6
Metal and Allied Products	18
Chemical	10
Plastics & Packaging	11
Animal Feed	4
Wood Industries	2
Pulp & Paper	8
MISCELLANEOUS INDUSTRY	
Machinery and Heavy Equipment	0
Automotive and components	12
Textile , Garment	19
Footwear	3
Cable	6
Electronics	1
CONSUMER GOODS INDUSTRY	
Food and Beverages	15
Tobacco Manufacturers	3
Pharmaceuticals	10
Cosmetics and Household	4
Houseware	3
TOTAL	138

Sumber : Hasil olahan sendiri

Tidak seluruh emiten yang terdaftar dalam sektor 3, 4 dan 5 melakukan pembayaran dividen di tahun 2007, 2008, 2009 atau 2010. Oleh karena itu, di dalam penelitian perlu ditarik sampel yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Kriteria yang dijadikan dasar penyaringan populasi menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Terdaftar dalam sektor 3,4 dan 5 di Bursa Efek Jakarta tahun pembukuan 2012
- 2) Akhir tahun pembukuan adalah 31 Desember setiap tahunnya
- 3) Melaporkan pembayaran dividen pada tahun 2007, 2008, 2009 dan 2010 meskipun tidak secara konsisiten (berturut – turut)
- 4) Pelaporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah

Penelitian ini menggunakan perubahan laba (*Earning Growth*) sebagai variabel dependen, dan empat variabel lainnya, yang terdiri dari satu variabel independen yaitu *dividendpayout*, dan tiga variabel kontrol yaitu ROA, *Leverage*, dan *Size*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh Bursa Efek Indonesia, yaitu berupa *net income*, DPR, ROA, *debt to total asset ratio*, dan *total asset* dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.2.
Sampel Penelitian

Tahun Pembayaran Dividen	Jumlah Perusahaan
2007	27
2008	24
2009	26
2010	18
Jumlah sampel	95

Sumber : Hasil olahan sendiri

Untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, model yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model ini dipilih karena dalam penelitian ini digunakan beberapa variabel kontrol selain variabel utama. Data diolah menggunakan program SPSS 19.0 (*Statistikal Package for the Social Science*).

Untuk menguji pengaruh pembayaran dividen terhadap pertumbuhan laba di masa mendatang, maka model dirumuskan menjadi :

$$Y = a_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

- Y = *Earnings Growth* (Pertumbuhan Laba)
- a = konstanta
- X₁ = *Payout*
- X₂ = *Return On Asset* (ROA)
- X₃ = *Leverage*
- X₄ = *Size*
- b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien regresi
- e = Faktor Pengganggu

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, jumlah sampel yang digunakan sebanyak 95 data. Seluruh data variabel yang diuji ditransformasikan menjadi nilai log natural (*Ln*) agar

berdistribusi normal. Setelah diproses di dalam SPSS 19, nilai minimum perubahan laba (variabel dependen) 0,002 dan nilai maksimum mencapai 17,043 dengan rata – rata 0,82343. Variabel *payout* sebagai variabel independen memiliki nilai minimum 0,0036 dan nilai maksimum 0,8400 dengan rata – rata 0,061483. Variabel lainnya dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
Payout	95	.0036	.8400	.061483	.1002330
Growth	95	.002	17.043	.82343	1.873417
TA	95	43588.00 0	112857000.00 0	7976316.20000	17389689.969 4
Lev	95	.100	.950	.40874	.177148
ROA	95	.0054	.5676	.160587	.1214501
Valid N (listwise)	95				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Setelah data ditransformasi menjadi logaritma natural (*ln*), nilai minimum perubahan laba -6,4378, nilai maksimum 2,8358 dan rata – rata -3,3587. Variabel independen (*payout*) memiliki nilai minimum dan maksimum secara berturut – turut - 5,6268 dan -1,7435. Rata – rata *payout* untuk 95 data yang diolah adalah -3,3587. Variabel *total asset* memiliki nilai minimum adalah 10,6825 dan nilai minimum 18,5416. Rata – rata *total asset* 14,4192. Nilai minimum, maksimum dan rata – rata untuk variabel *leverage* adalah -2,3026, -0,0513, -0,9990. Variabel ROA memiliki nilai minimum, maksimum dan rata – rata sebesar -5,2214, -0,5663, -2,1396.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif (data Ln)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnPayout	95	-5.626821	-.174353	-3.35871143	1.018109922
LnGrowth	95	-6.437752	2.835751	-1.07299404	1.336060939
LnTA	95	10.682537	18.541632	14.41923040	1.734438345
LnLev	95	-2.302585	-.051293	-.99893346	.479967284
LnROA	95	-5.221356	-.566338	-2.13961432	.877435155
Valid N (listwise)	95				

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya.

Uji normalitas data residual dilakukan dengan menggunakan uji statistik *non-parametric* Kolmogorof-Smirnov (K-S). Dalam uji K-S, data residual dinyatakan normal apabila nilai Asymp.Sig (2-tailed) bernilai di atas 0,05.

Dalam hasil uji normalitas K-S, nilai Asymp.Sig (2-tailed) bernilai 0,887. Nilai pengujian lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal, dan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Standardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.97849211
Most Extreme Differences	Absolute	.060
	Positive	.059
	Negative	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.582
Asymp. Sig. (2-tailed)		.887

Sumber : Hasil Olahan SPSS.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas (kolinearitas ganda) berarti adanya hubungan linear yang sempurna di antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Jika terdapat korelasi yang sempurna di antara variabel bebas, maka konsekuensinya adalah koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir, nilai *standard error* setiap regresi menjadi tidak terhingga. Untuk melihat apakah model regresi memiliki gejala multikolinearitas atau tidak, maka perlu dilakukan uji multikolinearitas pada model regresi dengan uji nilai *Tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Model regresi diindikasikan tidak memiliki gejala multikolinearitas apabila nilai *tolerance* dari setiap variabel independen adalah di atas 0,10, dan nilai VIF dari setiap variabel independen di bawah 10.

Hasil uji dalam tabel 4.4. tampak bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel independen dan variabel control di atas 0,10 dan nilai VIF dari setiap variabel independen dan variabel control berada di bawah 10. Hal ini menunjukkan tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Payout	.866	1.155	<10, Multikolinearitas tidak mengganggu
ROA	.839	1.191	<10, Multikolinearitas tidak mengganggu
Total Asset	.793	1.260	<10, Multikolinearitas tidak mengganggu
Leverage	.784	1.276	<10, Multikolinearitas tidak mengganggu

Sumber : Hasil Olahan SPSS (Terlampir)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi, dilakukan uji Durbin Watson.

Berdasarkan nilai pada tabel D-W (terlampir), untuk variabel independen 4 dan jumlah sampel 95 dengan signifikansi 5%, maka d_U senilai 1,7546 dan d_L = senilai 1,5795.

Tabel 4.5.
Hasil Uji Durbin Watson

d_L	d_U	$4-d_U$	$4-d_L$	D-W	Kesimpulan
1,5795	1,7546	2,2454	2,4205	1,946	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila $d_U < d < 4-d_U$. Hasil uji menunjukkan nilai D-W adalah sebesar 1,946 dan nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan signifikansi 5%, jumlah $n = 95$, dan variabel independen 4 ($k=4$). Nilai D-W dari tabel adalah $d_L = 1,5795$ dan $d_U = 1,7546$. Nilai batas $4-d_U = 2,2454$. Dalam hasil uji nilai d lebih besar daripada d_U dan lebih kecil daripada $4-d_U$; $1,7546 < 1,946 < 2,2454$. Dengan begitu dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas adalah asumsi dalam regresi di mana variandari residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi tidak efisien. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil uji Glejser tampak seperti tabel berikut :

Tabel 4.6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized		Standardize t		Sig.
	Coefficients		d		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.127	.700	.181		.857
LnPayout	-.094	.067	-.155	-1.411	.162
LnTA	-.006	.040	-.018	-.160	.873
LnLev	-.212	.148	-.165	-1.431	.156
LnROA	-.090	.081	-.127	-1.100	.274

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Suatu model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas apabila nilai absolut residual tidak signifikan (signifikansi > 0,05). Hasil uji di atas menjelaskan bahwa nilai signifikan variabel *payout*, *total asset*, *leverage* dan ROA secara berturut – turut adalah 0,162; 0,873; 0,156 dan 0,274. Dari hasil uji Glejser dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen dan variabel control terhadap variabel dependen tidak signifikan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu dapat dijelaskan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Regresi

Uji Keseuaian Model (F Test)

Uji F dimaksudkan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel control secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika probabilitasnya (nilai sig) lebih besar dari 0,05 atau F hitung lebih kecil dari F tabel maka variabel independen dan variabel kontrol tidak secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika probabilitasnya (nilai sig) lebih kecil dari 0,05 atau F hitung lebih besar dari F tabel maka variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7.
Hasil Uji ANOVA

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36.777	4	9.194	6.316	.000 ^b
	Residual	131.018	90	1.456		
	Total	167.796	94			

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Pada tabel 4.8. nilai sig = 0.000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga variabel independen dan variable kontrol secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (T Test)

Tabel 4.8.
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	1.098	1.377		
LnPayout	.189	.131	.144	1.442	.153
LnTA	-.126	.078	-.164	-1.612	.110
LnLev	.714	.291	.256	2.452	.016
LnROA	-.467	.160	-.307	-2.914	.004

Sumber : Hasil Olahan SPSS

Uji T dimaksudkan untuk menguji apakah variabel independensecara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika probabilitasnya (nilai sig) lebih besar dari 0,05 maka variabel independensecara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika probabilitasnya (nilai sig) lebih kecil dari 0,05 maka variabel independensecara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pada tabel di atas nilai *significant* variabel *lnpayout* dan *lnTA* masing-masing 0,153 dan 0,110 dimana keduanya lebih besar dari 0,05 sehingga *payout* dan *total asset* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel perubahan laba. Pada tabel di atas nilai *significant* variabel *lnlev* dan *ln ROA* masing-masing 0,016 dan 0,004 dimana keduanya lebih kecil dari 0,05 sehingga *leverage* dan *ROA* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel perubahan laba.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai a (konstanta) dari model regresi adalah sebesar 1,098 dan nilai signifikansinya sebesar 0,427 (>0,05), berarti nilai konstanta tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai b (koefisien regresi) dari setiap variabel independen diperoleh masing-masing untuk $b_1=0,189$, $b_2 = -0,467$, $b_3 = 0,714$, dan $b_4 = -0,126$. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka model regresi dapat dirumuskan menjadi :

$$Y = 1,098 + 0,189\text{Ln}X_1 - 0,467\text{Ln}X_2 + 0,714\text{Ln}X_3 - 0,126\text{Ln}X_4, \text{ atau}$$

$$\text{Perubahan Laba} = 1,098 + 0,189\text{LnPAYOUT} - 0,467\text{LnROA} + 0,714\text{LnLEV} - 0,126\text{LnSIZE}$$

Pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut :

a) *Payout* (Pembayaran Dividen)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk variabel *payout* adalah sebesar 0,153 (lebih besar dari 0,05), maka dapat diartikan variabel independen *payout* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba pada tingkat keyakinan 95%. Namun pada tingkat keyakinan 85%, variabel independen *payout* akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Nilai koefisien *payout* bernilai positif sebesar 0,189 menunjukkan bahwa pembayaran dividen memiliki hubungan positif terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan-perusahaan dalam industri manufaktur. Apabila terjadi pembayaran dividen maka akan terjadi perubahan laba positif di satu tahun mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zhou dan Rulland (2006) yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen berpengaruh terhadap perubahan laba satu tahun ke depan dan memiliki hubungan positif. Hal ini pun sesuai dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa adanya pembayaran dividen merupakan signal baik yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengenai kinerja baik perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi menarik investor untuk melakukan tambahan investasi yang dapat digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi sehingga laba meningkat.

b) ROA

Nilai signifikansi untuk variabel ROA adalah sebesar 0,004 (<0,05), maka dapat disimpulkan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Variabel ROA memiliki koefisien b sebesar $-0,467$, yang berarti variabel ROA memiliki hubungan negatif dengan perubahan laba. Artinya, nilai ROA yang tinggi mengakibatkan perubahan laba yang rendah, sebaliknya nilai ROA yang rendah akan diikuti oleh perubahan laba yang tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa ROA yang tinggi belum tentu mampu meningkatkan laba di tahun mendatang. ROA akan mempengaruhi perubahan laba positif apabila laba yang diperoleh dibayarkan sebagai dividen kepada investor yang mana akan menarik investor untuk menanamkan modalnya dan perusahaan mendapat dana untuk melakukan kegiatan investasi yang menguntungkan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Zhou dan Rulland yang menjelaskan hubungan negatif antara ROA dan perubahan laba di satu tahun ke depan. Hal ini menunjukkan apabila terjadi peningkatan ROA maka terjadi penurunan laba.

c) *Leverage*

Nilai signifikansi untuk variabel *leverage* adalah sebesar 0,016 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Variabel *leverage* memiliki koefisien b sebesar 0,714, yang berarti variabel *leverage* memiliki hubungan positif terhadap pertumbuhan laba. *Leverage* berhubungan positif dengan pertumbuhan laba, artinya semakin tinggi tingkat *leverage*, maka pertumbuhan laba perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Zhou dan Ruland.

Menurut teori pertumbuhan laba yang dikemukakan Sutrisno (2000), perusahaan yang kegiatan investasinya besar, akan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, terutama ketika sumber dana internal tidak mencukupi. Dengan ketersediaan dana untuk membiayai investasi, maka tentunya akan berpotensi menghasilkan laba yang lebih tinggi di tahun mendatang.

d) *Size*

Nilai signifikansi untuk variabel *size* adalah sebesar 0,110 (lebih besar dari 0,05), maka dapat disimpulkan *size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Variabel *size* memiliki koefisien b sebesar -0,126, yang berarti variabel *size* memiliki hubungan negatif dengan perubahan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zhou dan Ruland sebelumnya yang menunjukkan hubungan yang negatif.

Size berpengaruh negatif terhadap dengan laba, maka dapat diartikan perusahaan yang *total asset*-nya besar atau semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka peluang untuk menghasilkan perubahan laba yang positif akan semakin kecil.

SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan uraian dan pembahasan dari bab-bab sebelumnya, maka hal-hal yang dapat disimpulkan sehubungan dengan penelitian mengenai hubungan antara pembayaran dividen dengan perubahan laba pada satu tahun ke depan di dalam industri manufaktur periode 2007 sampai 2011 antara lain adalah sebagai berikut :

1. Pada tingkat keyakinan 85%, penelitian ini menunjukkan variabel *payout* memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba satu tahun ke depan untuk industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pembayaran dividen pada tahun 2007 hingga 2010. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian oleh Zhou dan Rulland (2006) dan *signaling theory* namun bertentangan dengan *pecking order theory*. Koefisien variabel *payout* bernilai positif, artinya apabila terjadi kenaikan *payout ratio*, maka laba akan meningkat di satu tahun ke depan.
2. Pada tingkat keyakinan 95%, *Return On Asset* (ROA) secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan laba satu tahun ke depan. Koefisien regresi bertanda negatif menunjukkan bahwa apabila ROA meningkat, maka laba satu tahun ke depan akan menurun dan sebaliknya.

3. Pada tingkat keyakinan 95%, *Leverage* secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan laba satu tahun ke depan. Koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa apabila rasio *leverage* meningkat, maka laba satu tahun ke depan akan meningkat dan sebaliknya.
4. Pada tingkat keyakinan 95%, Ukuran perusahaan (*size*) tidak signifikan berpengaruh terhadap perubahan laba satu tahun ke depan. Koefisien regresi bertanda negatif menunjukkan bahwa apabila rasio *leverage* meningkat, maka laba satu tahun ke depan akan meningkat dan sebaliknya.

5.2. Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan penelitian ini adalah adalah terkait dengan karakteristik sampel yang terbatas sehingga dapat mengurangi validitas eksternal. Dengan demikian pada penelitian mendatang disarankan menggunakan sampel perusahaan industri keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alli, K. L., Khan, Q., dan Ramirez, G. (1993). Determinant of Corporate Dividend Policy: A Factor Analysis. *The Financial Review*, Vol.24, No. 4 .
- Arnott, R. D., dan Asness, C. S. (2001). Does Dividend Policy Foretell Earnings Growth? *Financial Journal Analysts* .
- Arnott, R. D., dan Asness, C. S. (2003). Surprise! Higher Dividends = Higher Earnings Growth. *Financial Analysts Journal* , 70-87.
- Brigham, E. F., dan Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management : Theory and Practice*. United States of America: South Western.
- Dinda. (2010). Konsep Laba Dalam Pelaporan Keuangan. Diakses pada 22 Desember 2012 dari www.WordPress.com.
- Feldstein, M., dan Green, J. (2001). Why Do Companies Pay Dividends? *The American Economic Review*, Vol. 73 No.1 , 17-29.
- Ghozali, I., dan Anis, C. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS (edisi 5)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika (edisi 3)*. Jakarta: Erlangga.

- Harahap, S. S. (2007). *Teori Akuntansi*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Hery. (2011). Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Dengan Dividen Kas. *Akuntabilitas*, 10-16.
- Ibbotson, R. G., dan Chen, P. (2003). Long-Run Stock Returns: Participating in the Real Economy. *Financial Analysts Journal* , 88-98.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). *Standar Akuntansi Indonesia*. Jakarta.
- Kieso, Weygant, Warfield. (2011). *Intermediate Accounting Vol 1 IFRS Edition*. John Willey&Sons, Inc.
- Lease, R. C., John, K., Kalay, A., Loewenstein, U., dan Sarig, O. H. (2000). *Dividend Policy and Its Impact in Firm Value*. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Midiastuty, P. P., Suranta, E., Indriani, R., Elizabeth. (2009). *Analisis Kebijakan Dividen : Suatu Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypotesis*.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance* , 572-592.
- Santosa, P. B., dan Ashari. (2005). Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Umum.
- Sudana, I. M.(2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sutrisno.(2000). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Weston, F. J., dan Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- WZhou, P., dan Ruland, W. (2006). Dividend Payout and Future Earnings Growth. *Financial Analysts Journal*, Vol.62, No.3 , 58-69.

Yadiati, W. (2007). *Teori Akuntansi*. Jakarta :Kencana.