

**PENGARUH RETURN ON ASSETS, RETURN ON EQUITY DAN ASSETS GROWTH
TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2010-2012)**

**AMALIYA VIYA KARTIKA
TOPOWIJONO
M.G. WIENDANG**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: Amaliyavia@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of a significant Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Assets Growth of the Dividend Payout Ratio (DPR) either simultaneously or partially. Objects used in this study are manufacturing companies listed on the Stock Exchange Indonesia 2010-2012. The total population of the research object is 141 company, and after sampling with purposive sampling technique obtained a sample of 27 companies. This study was included in the explanatory research with a quantitative approach. Data analysis methods used in this study multiple linear regression analysis.

The results showed that simultaneous or partially ROA, ROE and Assets Growth has a significant influence on the DPR. ROA and ROE partially positive significant effect on the DPR of Representatives, while the Assets Growth partially significant negative effect on the DPR. ROA, ROE and Assets Growth has an influence on the Parliament of 52.9% while the remaining 47.1% is influenced by other variables that are not addressed in this study regression model.

Keywords: *Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Assets Growth.*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh signifikan *Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)* dan *Assets Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* baik secara simultan maupun secara parsial. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Adapun jumlah populasi dari objek penelitian adalah 141 perusahaan, dan setelah dilakukan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan maupun secara parsial ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. ROA dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan *Assets Growth* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR. ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh terhadap DPR sebesar 52,9% sedangkan sisanya 47,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam model regresi penelitian ini.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Assets Growth.*

I PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan pada umumnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang, (Sudana, 2011:28). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai kebijakan penting dalam manajemen keuangan perusahaan, salah satunya adalah kebijakan dividen (Suhadak dan Darmawan, 2011:62).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen, dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan sebagai laba ditahan (Husnan, 2008:319). Kebijakan dividen memiliki arti penting baik bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham. Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio*-nya.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase dari keuntungan perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*, (Riyanto, 2008:266). Semakin besar DPR yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar DPR maka akan semakin kecil laba ditahan, laba ditahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka DPR akan semakin kecil, kecilnya nilai DPR dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham.

Besar kecilnya DPR tergantung pada kebijakan dividen yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan. Secara umum penetapan kebijakan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah tingkat keuntungan perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Tingkat keuntungan perusahaan merupakan faktor utama yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Tingkat keuntungan perusahaan dapat diketahui melalui rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang dijadikan proksi dari tingkat keuntungan adalah ROA dan ROE. ROA dan ROE dipilih karena kedua rasio tersebut dapat menggambarkan tingkat keuntungan perusahaan dengan memanfaatkan aset serta modal yang dimiliki perusahaan.

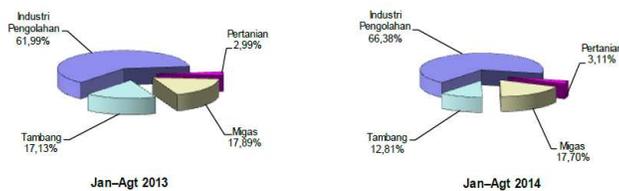
Faktor kedua yang menjadi pertimbangan terkait kebijakan dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil kesempatan perusahaan untuk dapat membayar dividen. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih senang menahan keuntungannya untuk membiayai pertumbuhan dari pada membaginya sebagai dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diketahui melalui rasio pertumbuhan. Dalam penelitian ini rasio pertumbuhan yang dijadikan proksi dari Tingkat keuntungan adalah *Assets Growth*.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR telah banyak di teliti sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang ditemui oleh peneliti ditemukan adanya *research gap* terkait pengaruh tingkat keuntungan yang diproksikan oleh ROA, ROE dan tingkat pertumbuhan yang diproksikan oleh *Assets Growth* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan oleh DPR.

Hasil penelitian Janifairus (2013) dan Yudhanto (2013) menunjukkan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut inkonsisten dengan hasil penelitian Difah (2011) yang menunjukkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian Yudhanto (2013) menunjukkan ROE berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut inkonsisten dengan hasil penelitian Rahayuningtyas (2013) yang menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil penelitian Difah (2011) dan Janifairus (2013) menunjukkan *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut inkonsisten dengan

hasil penelitian Rejeki (2011) yang menunjukkan *Assets Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Didasarkan pada adanya *research gap* peneliti tertarik untuk meneliti ulang pengaruh ROA, ROE dan *Assets Growth* terhadap DPR.

Objek yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang memiliki pasar yang luas dan prospek yang baik. Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan pengekspor terbesar di Indonesia. Bukti bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan pengekspor terbesar dapat dilihat pada Gambar 1 di bawah ini.



Sumber: (Data Badan Pusat Statistik, 2014)

Gambar 1 Grafik Pertumbuhan Ekspor Perusahaan Manufaktur

Berdasarkan Gambar 1 ditunjukkan bahwa total ekspor perusahaan manufaktur pada tahun 2013 dan 2014 mencapai lebih dari 60% dari total ekspor Indonesia. Gambar 1 juga menunjukkan bahwa ekspor perusahaan manufaktur tahun 2013-2014 mengalami peningkatan sebesar 5,45%, dari yang sebelumnya 61,99% menjadi 66,38%. Adanya peningkatan ekspor perusahaan manufaktur pada tahun 2013-2014 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik.

Berdasarkan uraian di atas, dengan menggunakan tiga variabel bebas yaitu ROA, ROE dan *Assets Growth* serta satu variabel terikat yaitu DPR, maka penulis tertarik mengangkat topik penelitian dengan judul **“Pengaruh Return on Assets, Return on Equity dan Assets Growth terhadap Dividend Payout Ratio” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012).**

II TINJAUAN PUSTAKA

A. Dividen

“Dividen merupakan distribusi dari *income* yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham”, (Syamsuddin, 2011:30). Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa bentuk antara lain: dividen kas, dividen aktiva selain kas, dividen hutang, dividen likuidasi, dan dividen saham, (Baridwan, 2004:430). Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

B. Kebijakan Dividen

“Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan”, (Husnan, 2008:319). Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio*-nya. “*Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*”, (Riyanto, 2008:266).

Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* tergantung pada jenis kebijakan dividen yang dianut oleh perusahaan. Jenis-jenis kebijakan dividen yang dapat dianut antara lain:

- 1) Dividen per saham stabil
- 2) DPO (dividen pay-out) yang stabil
- 3) Kombinasi
- 4) Dividen residual, (Ahmad, 2004:193)

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen. Teori-teori tersebut dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan menetapkan kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah :

- 1) Teori dividen irelevan (*Dividend Irrelevance*)
Teori *dividend irrelevant* dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller bahwa, “Kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan; kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*)”. (Brigham dan Houston, 2010:211).
- 2) Teori burung di tangan (*Bird in the Hand*)
Teori *bird in the hand* dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner bahwa, “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga

pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya”. (Sudana, 2011:169).

3) Teori preferensi pajak (*Tax Preference*)

Teori *tax preference* dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy bahwa, “Perusahaan seharusnya sedikit membayarkan dividen kepada investor atau bahkan sama sekali tidak membayarkan dividen kepada investor”. Perusahaan yang sedikit membayar dividen (atau tidak sama sekali) akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi. (Suhadak dan Darmawan, 2011:66).

4) Teori dividen sinyal (*Dividend Signaling Theory*)

Dividend Signaling Theory dikemukakan oleh Bhattacharaya bahwa, “Perubahan dividen merupakan isyarat atau sinyal tentang prospek perusahaan dimasa mendatang”. (Suhadak dan Darmawan, 2011:98).

5) Teori efek klien (*Clientele Effect*)

Teori *Clientele Effect* menjelaskan “Kelompok pemegang saham yang berlainan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda”, (Brigham dan Houston, 2010:215).

6) Teori dividen sisa (*Residual Dividend*)

Teori dividen sisa merupakan, “Teori yang menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan harus sama dengan modal yang tersisa setelah pendanaan investasi yang menguntungkan”, (Keown, 2010:209).

Ada beberapa pertimbangan yang mempengaruhi keputusan perusahaan terkait pembagian dividen. faktor-faktor yang secara umum mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: peraturan hukum, posisi likuiditas, perlunya membayar kembali pinjaman, keterbatasan karena kontrak pinjaman, tingkat perluasan harta, tingkat keuntungan, stabilitas keuntungan, pintu pasar modal, kontrol, kedudukan pajak para pemegang saham, pajak atas penghasilan yang diperoleh dengan tidak wajar, (Weston dan Brigham, 2004:263).

C. Profitabilitas

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva

maupun modal sendiri”, (Sartono, 2010:119). Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur melalui rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas pada umumnya terdiri atas beberapa rasio, antara lain: *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), dan *Net Profit Margin* (NPM), (Muhardi, 2013:63). Penelitian ini memfokuskan pembahasan pada *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran dari profitabilitas.

1) *Return on Assets* (ROA)

“ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak” (Sudana, 2011:22).

2) *Return on Equity* (ROE)

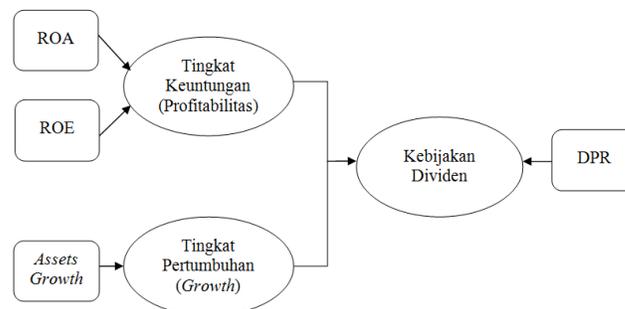
ROE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri, (Kasmir, 2014:204).

D. Growth

“Rasio pertumbuhan bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri”, (Jumingan, 2011:122). Rasio pertumbuhan pada dasarnya terdiri dari dua macam rasio, yaitu: rasio pertumbuhan aset (*Assets Growth*) dan rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Berdasarkan dua rasio yang disebutkan, penelitian ini memfokuskan pembahasan pada rasio pertumbuhan aset (*Assets Growth*). *Assets Growth* merupakan rasio yang mengukur pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ketahun.

E. Model Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen yang diindikasikan oleh DPR dipengaruhi oleh Tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan yang diindikasikan oleh ROA, ROE dan *Assets Growth*.



F. Perumusan Hipotesis

H_1 : Secara simultan ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR

H_2 : Secara parsial ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR

III METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI BEI) dengan mengambil objek penelitian pada perusahaan manufaktur. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 141 perusahaan, sedangkan jumlah sampel adalah 27 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan mendasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan adalah:

- 1) Perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur yang secara kontinyu terdaftar di BEI selama periode 2010-2012.
- 2) Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan yang lengkap.
- 3) Laporan keuangan yang di terbitkan berakhir pada 31 Desember.
- 4) Perusahaan tersebut membagikan dividen secara kontinyu selama periode penelitian.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Variabel dependen yang digunakan yaitu DPR dan variabel independen yang digunakan yaitu ROA, ROE, dan *Assets Growth*. Adapun rumus dari masing-masing variabel dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1 Variabel Penelitian

Variabel	Rumus
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)(Y)	$DPR = \frac{Dividend/Share}{Earning/Share} = \frac{Dividen}{Net Income}$
<i>Return on Assets</i> (ROA)(X_1)	$ROA = \frac{Earning After Taxes}{Total Assets}$
<i>Return on</i>	

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	25.557	5.033	
ROA	1.206	.473	.401
ROE	.428	.207	.326
AG	-.917	.196	-.363

<i>Equity</i> (ROE)(X_2)	$ROE = \frac{Earning After Taxes}{Total Equity}$
<i>Assets Growth</i> (X_3)	$= \frac{Assets Growth}{Total Assets (t) - Total Assets (t - 1)}$

Sumber: Muhardi (2013:65), Sudana (2011:22), Kasmir (2014:204)

Berdasarkan sumber datanya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara menelaah dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, (Sugiono, 2013:422). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial dengan bantuan program SPSS. Adapun analisis statistik inferensial terdiri dari analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi.

IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis dengan cara mendeskripsikan dan menggambarkan secara ringkas data yang digunakan dalam penelitian. Pendeskripsian data variabel dalam penelitian merupakan hal penting untuk dilakukan dengan tujuan sebagai dasar untuk melakukan analisis selanjutnya, yaitu analisis statistik inferensial. Adapun hasil uji analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
DPR	41.3067	26.63426	81

ROA	15.7464	8.84791	81
ROE	26.8319	20.23827	81
AG	16.0841	10.55449	81

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

B. Analisis Statistik Inferensial

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel-variabel *independen* (ROA, ROE dan *Assets Growth*) terhadap variabel *dependen* (DPR). Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Berdasarkan hasil pada Tabel 2 diperoleh persamaan regresi:

$$\text{DPR} = 25,557 + 1,206 \text{ ROA} + 0,428 \text{ ROE} - 0,917 \text{ AG} + e$$

Persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa apabila nilai variabel independen (ROA, ROE dan *Assets Growth*) konstan maka nilai DPR adalah 25,557. Apabila ROA meningkat 1 satuan maka DPR meningkat 1,206 satuan. Apabila ROE meningkat satu satuan maka DPR meningkat 0,428 satuan, dan apabila *Assets Growth* meningkat 1 satuan maka DPR akan turun 0,917 satuan.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan mengetahui apakah didalam model regresi nilai residual telah terdistribusi secara normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas (K-S)

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	17.93739553
Most Extreme Differences	Absolute	.063

	Positive	.063
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.567
Asymp. Sig. (2-tailed)		.905

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3 dapat diindikasikan bahwa data residual telah terdistribusi secara normal. Hal tersebut dibuktikan oleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,905 \geq 0,05$.

b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode t dengan variabel pengganggu pada periode t-1. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

N	α	k	dL	dW	dU
81	0,05	3	1,563	2,088	1,716

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada Tabel 4 diindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi. Hal tersebut dikarenakan nilai dw terletak antara $d_U < dw < 4-d_U$ yang artinya adalah diterima.

c) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel-variabel *independen*-nya. model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 .

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas

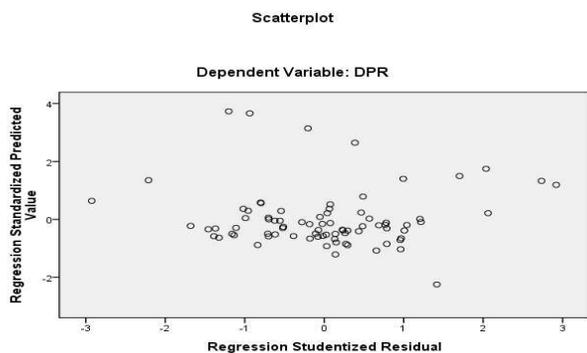
Model	Collinearity statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.239	4.183
ROE	.239	4.192
Assets Growth	.975	1.025

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 5 diindikasikan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas, karena baik nilai *tolerance* maupun VIF telah memenuhi syarat.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, (Ghozali, 2009:105). Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot*. Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar dan berpola tidak teratur maka dapat diindikasikan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.



Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Grafik Scatterplot)

Berdasarkan Gambar 6 diindikasikan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas, karena titik-titik menyebar dan berpola tidak teratur.

3. Uji Hipotesis

a) Uji-F

Uji-F bertujuan mengetahui pengaruh simultan antara variabel *independen* (ROA, ROE dan *Assets Growth*) terhadap variabel *dependen* (DPR). Uji-F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dan F tabel pada taraf signifikansi 0,05.

Tabel 7 Hasil Uji-F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	31010.680	3	10336.893	30.922	.000 ^a
Residual	25740.013	77	334.286		
Total	56750.693	80			

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Hasil uji-F menunjukkan taraf signifikansi yang diperoleh lebih besar dari pada taraf signifikansi yang disyaratkan ($0,000 < 0,05$) dan nilai F-hitung lebih besar dari pada nilai F-tabel ($30,99 > 2,74$). Hal tersebut mengindikasikan bahwa secara simultan ROA, ROE dan *Assets Growth*

berpengaruh signifikan terhadap DPR, dengan demikian H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

b) Uji-t

Uji t bertujuan mengetahui pengaruh parsial antara variabel *independen* (ROA, ROE dan *Assets Growth*) terhadap variabel *dependen* (DPR). Sama seperti uji-F, uji-t dilakukan dengan cara membandingkan nilai t-hitung dan t-tabel pada taraf signifikansi 0,05.

Tabel 8 Hasil Uji-t

Model	Sig.	α	t-hitung	t-tabel	Ket.
ROA	0.013	0.05	2.553	1,991	Sig/+
ROE	0.042	0.05	2.072	1,991	Sig/+
<i>Assets Growth</i>	0.000	0.05	-4.674	1,991	Sig/-

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

Hasil uji-t menunjukkan bahwa secara parsial ROA, ROE dan *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut dibuktikan oleh taraf signifikansi ROA, ROE dan *Assets Growth* yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perubahan variabel *dependen* dipengaruhi oleh variabel *independen*.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.739 ^a	.546	.529

Sumber: (Data hasil SPSS, 2014)

hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel *independen* ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh sebesar 52,9% terhadap variabel *dependen* DPR, sedangkan sisanya sebesar 47,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam model regresi penelitian ini.

C. Interpretasi dan Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun secara parsial ROA, ROE dan *Assets Growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.

1. Pengaruh ROA terhadap DPR

ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Artinya apabila ROA meningkat

maka DPR juga akan meningkat. Sebaliknya, apabila ROA mengalami penurunan maka DPR juga akan mengalami penurunan. ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan akan meningkatkan EPS perusahaan. Semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *cash flow signaling hypothesis* bahwa “Perusahaan yang membayar dividen akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang tinggi”, (Suhadak dan Darmawan, 2011:100). Berdasarkan teori tersebut semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Janifairus (2013) dan Yudhanto (2013) yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Di sisi lain hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Difah (2011) yang menyatakan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

2. Pengaruh ROE terhadap DPR

ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Artinya apabila ROE meningkat maka DPR juga akan meningkat. Sebaliknya, apabila ROE mengalami penurunan maka DPR juga akan mengalami penurunan. ROE merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi tingkat keuntungan pemilik perusahaan. Tingkat keuntungan pemilik perusahaan yang tinggi akan meningkatkan EPS perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *smoothing theory* (Lintner, 1956) bahwa, besar kecilnya dividen tergantung pada keuntungan perusahaan saat ini dan dividen sebelumnya. Berdasarkan teori tersebut semakin tinggi keuntungan maka semakin tinggi porsi keuntungan yang akan dibagi sebagai dividen. Hasil penelitian ini juga mendukung hasil

penelitian Yudhanto (2013) yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. Di sisi lain hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Rahayuningtyas (2013) yang menyatakan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

3. Pengaruh *Assets Growth* terhadap DPR

Assets Growth memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap DPR. Artinya, apabila *Assets Growth* meningkat maka DPR akan menurun. Sebaliknya, apabila *Assets Growth* mengalami penurunan maka DPR akan meningkat. *Assets Growth* merupakan rasio yang menggambarkan pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ketahun. Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:266), Semakin cepat tingkat pertumbuhan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana, semakin besar bagian pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, yang berarti makin rendah DPR-nya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *maturity hypothesis* bahwa, “Perusahaan yang membayar dividen akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah”, (Suhadak dan Darmawan, 2011:100). Berdasarkan teori tersebut, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Difah (2011) dan Janifairus (2013) yang menyatakan *Assets growth* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap DPR. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian Rejeki (2011) yang menyatakan *Assets Growth* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR.

V PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah:

- 1) Pada perusahaan manufaktur ROA, ROE dan *Assets Growth* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.
- 2) Pada perusahaan manufaktur ROA, ROE dan *Assets Growth* secara parsial memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap DPR. ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, sedangkan *Assets Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.

B. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi para investor dan calon investor yang hendak berinvestasi saham di perusahaan-perusahaan manufaktur dan memiliki preferensi untuk mendapatkan dividen, disarankan untuk memperhatikan tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan perusahaan dengan memperhitungkan rasio ROA, ROE dan *Assets Growth*
2. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas meneliti pada tingkat keuntungan dan tingkat pertumbuhan dengan menggunakan tiga indikator yaitu ROA, ROE dan *Assets Growth* sebagai faktor yang mempengaruhi DPR, sehingga masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi DPR yang belum dibahas dalam penelitian ini. Berdasarkan hal tersebut disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambahkan faktor-faktor lain dan menambahkan periode penelitian sehingga dapat menghasilkan informasi yang lebih baik dan akurat

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*, Edisi ke 8. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi kelima, jilid 2, Terjemahan oleh Bob Sabran, 2008: Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of financial management)*, Edisi 11, Buku 1, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- , 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Essential of financial management)*, Edisi 11, Buku 2, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto, 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jumingan, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Keown. Arthur J., et al. 2010. *Manajemen keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Edisi 10, Jilid 2. Jakarta: PT. Indeks.
- Muhardi, Warner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan: Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Singarimbun, Masri dan Sofyan Effendi. 2006. *Metodologi Penelitian Survey*. Jakarta: LP2ES.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen keuangan perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Supranto, J. 2008. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi 7. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kualitatif, kuantitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suhadak dan Ari Darmawan. 2011. *Pemikiran Kebijakan Manajemen Keuangan*. Malang: CV. Okani Bukaka Malang.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*. Edisi 13. Buku 1. Terjemahan oleh Quratul'ain Mubarakah. 2012. Jakarta: Salemba Empat.

1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Buku 2. Terjemahan oleh Heru Sutojo. 1998. Jakarta: Salemba Empat.

Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2004. *Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*. Edisi 7. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.

Widarjono, Agus. 2010. *Analisis Statistika MULTIVARIAT TERAPAN*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Jurnal

Amidu, Mohammed. 2007. How Does Dividend Policy Affect Performance of The Firm on Ghana Stock Exchange?. University of Ghana Business School, Ghana: *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 4 No. 2, Tahun 2007, pp 103-112.

Kapoor, Sujata. Mishra, Anil. Anil Kanwal. 2010. Dividend Policy Determinants of Indian Services Sector : A Factorial Analysis. Ghaziabad India: *Paradigm* Vol. 14 No.1, Tahun 2010, pp 24-41.

Kibet, Bitok; Joel, tenai; Thomas Cheruiyot; Loice, Maru; Mary, Kipsat. 2010. The Level of Corporate Dividend Payout To Stockholder: Does Optimal Dividend Policy Exist For Firms Quoted At The Nairobi Stock Exhance?. Littleton, United States: *The Internatioanal Business & Economics*

Research Journal Vol.9 No.3, Maret 2010, pp. 71-84.

Lintner, John. 1956. Distribution of Income of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, Mei 1956, pp. 97-113.

Marlina, Lisa. Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. Universitas Sumatra Utara: *Jurnal Manajemen Bisnis* Vol.2 No.1, Januari 2009, pp 1-6.

Rafique, Mahira. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exhance. International Islamic University Islamabad, Pakistan :*Business Management Dynamics* Vol.1 No.11, Mei 2012, pp.76-92.

Rahayuningtyas, Septi. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi pada perusahaan yang listing di BEI periode 2009-2011). Universitas Brawijaya Malang: *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.7 No.2, Januari 2014, pp. 1-9.

Sutrisno. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang: *TEMA* Vol. II No 1, Maret 2001, pp. 1-12.

Internet

Anonim. 2010. "IDX Fact Book", diakses pada Tanggal 6 Oktober 2014 dari <http://www.idx.co.id/>

Anonim. 2010. "Laporan Keuangan Perusahaan", diakses pada Tanggal 21 Juni 2014 dari <http://www.idx.co.id/>

Anonim. 2014. "Laporan Tahunan Perusahaan", diakses pada Tanggal 21 Juni 2014 dari <http://www.idx.co.id/>

Badan Pusat Statistik. 2014. "Perkembangan Ekspor dan Impor Agustus 2014". diakses pada

Tanggal 9 Oktober 2014 dari
<http://www.bps.go.id/>
Badan Pusat Statistik. 2014. “Pertumbuhan
Ekonomi Indonesia Triwulan II 2014”,

diakses pada Tanggal 9 Oktober 2014 dar
<http://www.bps.go.id/>