

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN, ASSET GROWTH DAN FIRM SIZE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO

Luluk Mariyah Ulfa

*lulukmariyahulfa@gmail.com*

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The ability of the company to obtain profit is the main indicator from the primary ability of the company to pay dividend. Dividend policy is a problem that is commonly encountered by the company. The problem of dividend policy in each company will be different from one to another, since there is no certain standard in determining the payment. This research is meant to find out the influence financial performance, AG, and FS to the DPR. The population is manufacturing companies which are listed in IDX during 2011-2014 periods. The sample collection technique has been done by using purposive sampling method and the samples are 8 manufacturing companies which have met the criteria as the research sample, 32 observations data have been obtained. The data analysis technique has been done by using multiple linear regressions. Based on the result of the research NPM has significant influence to the DPR of manufacturing companies, DPR has significant influence to the DPR of manufacturing companies, AG has significant influence to the DPR of manufacturing companies, FS does not have any significant influence to the DPR of manufacturing companies. DER has dominant influence to the DPR since its partial determination coefficient value is the highest.*

**Keywords:** *Financial Performance, AG, FS, DPR*

### ABSTRAK

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kebijakan dividen (*Dividend Policy*) merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Masalah kebijakan dividen bagi masing-masing perusahaan akan berbeda satu sama lain, karena tidak ada suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh kinerja keuangan, AG dan FS terhadap DPR. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2014. Teknik Pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, sehingga didapatkan data observasi sebanyak 32. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis dihasilkan NPM berpengaruh signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur, DER berpengaruh signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur, AG berpengaruh signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur, FS berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR perusahaan manufaktur. DER mempunyai pengaruh dominan terhadap DPR karena memiliki nilai koefisien determinasi parsial paling tinggi.

**Kata kunci:** Kinerja keuangan, AG, FS, DPR.

### PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha bagi perusahaan yang sudah *Go Public* semakin meningkat, tidak hanya dalam satu sektor industri melainkan juga terjadi antara sektor industri. Dalam kondisi demikian, menuntut setiap perusahaan untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar tetap mempunyai keunggulan dan daya saing, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Investasi merupakan salah satu aktifitas yang sangat menarik di masa sekarang ini. Di negara yang sedang

berkembang, investasi dapat menjadi aktifitas yang menguntungkan bagi para pelaku ekonomi yang melakukan kegiatan investasi.

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan return (tingkat pengembalian) tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. Return tersebut dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Kebijakan dividen ini merupakan hal yang penting, karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua kepentingan pihak yang saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan.

Salah satu strategi perusahaan dalam menarik minat investor adalah dengan menetapkan kebijakan dividen yang optimal. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham.

Tingkat *dividend payout ratio* yang dibagikan kepada para pemegang saham juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Sebelum berinvestasi, para investor akan menilai seberapa baik buruknya suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen kepada pemegang saham, karena seberapa besar *dividend payout ratio* yang akan dibayarkan dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas suatu perusahaan.

Selain rasio profitabilitas, rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang juga digunakan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. *Dividen payout ratio* juga dipengaruhi oleh rasio leverage. *Asset Growth* juga dapat digunakan untuk melihat atau mengetahui seberapa besar *Dividend Payout Ratio* yang nantinya akan diterima pemegang saham. *Firm Size* dapat digunakan sebagai tolak ukur atas seberapa besar *Dividend Payout Ratio* yang nantinya akan diberikan oleh perusahaan.

Berdasarkan keberagaman hasil dan uraian pembahasan di atas, maka penelitian ini akan mengambil judul Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: **a)** Apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?, **b)** Apakah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?, **c)** Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?, **d)** Apakah *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI?

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu : **a)** Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, **b)** Untuk mengetahui pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, **c)** Untuk mengetahui pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI,

d) Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORETIS

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan sebagai alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan adanya keinginan pihak-pihak tertentu yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Menurut Munawir (2010: 31) tujuan kinerja keuangan adalah mengetahui likuiditas, solvabilitas, rentabilitas dan stabilitas dalam membayar kewajibannya. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholder*) seperti investor, kreditur, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen sendiri. Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisa laporan keuangan dengan ketentuan lain diantaranya adalah alat-alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan, sehingga dapat diketahui keadaan dan perkembangan finansial perusahaan tersebut.

### Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai "*performing measurement*", yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2009:69).

### Dividen

Dividen adalah pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya (Sutrisno, 2009:3). Dividen sendiri dapat di artikan sebagai bagian dari keuntungan perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham dan pada umumnya dapat dilakukan secara berkala baik dalam bentuk uang (*Cash*), dividen saham (*Stock Dividend*), dan dividen ekstra. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang diinvestasikan kembali (*re-investment*) atau ditahan (*retained*) didalam perusahaan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal (Brigham dan Houston, 2009:145).

Dalam keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham, perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaannya. Total sumber dana intern (*internal financing*) akan berkurang apabila suatu perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen. Pada umumnya perusahaan membayarkan dividen sekali dalam tiga bulan atau empat kali dalam satu tahun (*quarterly*). Kebijakan dan pembayaran dividen pada perusahaan yang *go public* mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya.

### Dividend Payout Ratio

*Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa. Menurut Jogiyanto (2008:89), *dividend payout ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

### Net Profit Margin

Menurut Riyanto (2008:60) tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan, modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung rentabilitasnya. *Net profit margin* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas, yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

### Debt to Equity Ratio

*Debt to equity ratio* adalah rasio hutang terhadap modal. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Hanafi, 2009:41). Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Semakin besar nilai *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar beban biaya hutang atau kewajiban yang harus dibayar perusahaan.

### Asset Growth

Sartono (2009:248) menyatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar asset yang diharapkan sehingga semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Asset growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar *asset growth* perusahaan maka semakin besar pulakemungkinan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan.

### Firm Size

Brigham dan Houston (2010: 119) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total aktiva untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor. Perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Perusahaan besar merupakan salah satu pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

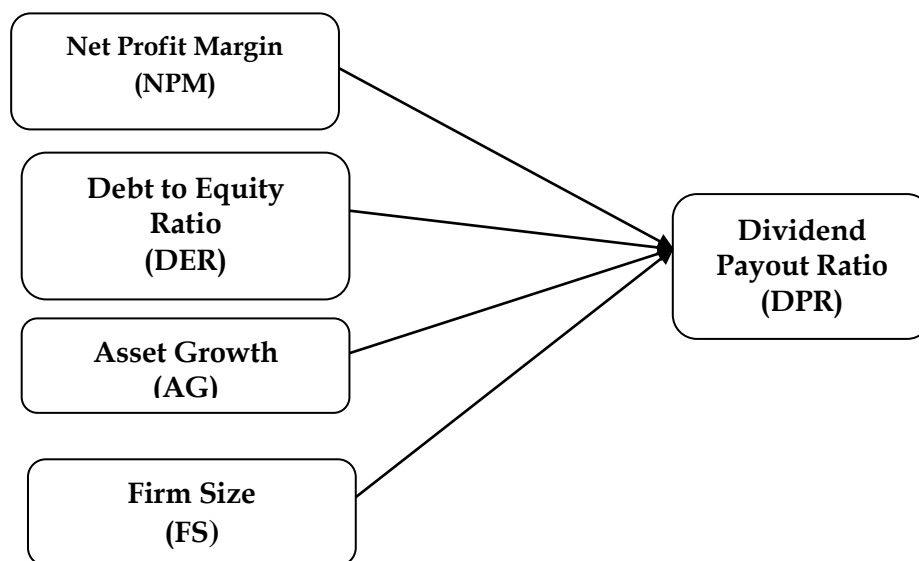
### Penelitian Terdahulu

- a. Febrianti (2014) meneliti dengan judul "Analisis Pengaruh *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Firm Size*, *Current Ratio*, dan *Growth* Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012". Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: variabel *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Growth* memiliki pengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap kebijakan pembayaran *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hanya *Firm Size* yang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan pembayaran *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- b. Tania (2014) meneliti dengan judul "Pengaruh ROA, ROE dan NPM Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi yang Terdaftar di BEI. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: *Debt To Equity Ratio* (DER), Return On Asset (ROA) dan Cash Ratio mempunyai pengaruh signifikan terhadap

Dividen Payout Ratio. Sedangkan Cash Position, Asset Growth, Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap Debt To Equity Ratio (DER). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa investor yang mengharapkan return berupa dividen perlu memperhatikan Cash Ratio, karena berpengaruh paling besar dan signifikan terhadap besarnya Dividend Payout Ratio (DPR).

- c. Puspita (2009) meneliti dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2005-2007), Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR, AG memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR, FS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR, ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR, DTA memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR, DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap DPR.
- d. Rejeki (2011) meneliti dengan judul Pengaruh DER, NPM, AG, FS, dan CR terhadap DPR. (Studi Kasus Pada Perusahaan *Non Financial* yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009), Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Firm Size* berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Asset Growth*, dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

**Model Konseptual**



**Gambar 1**  
**Model Konseptual**  
 Sumber (Kasmir:2008)

**Perumusan Hipotesis**

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan landasan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat di susun hipotesis penelitian sebagai berikut (1) H<sub>1</sub>: *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*; (2) H<sub>2</sub> : *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*; (3) H<sub>3</sub> : *Asset Growth* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*; (4) H<sub>4</sub>: *Firm Size* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penulisan skripsi ini adalah penelitian kausal komparatif (*casual-comparatif research*). Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*.

### Gambaran dari Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:119). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan manufaktur (*manufacturing*) dan tercatat dibursa efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2011. Jumlah yang tercatat yang termasuk dalam industri manufaktur sebanyak 129 perusahaan. Adapun periode pengamatan yang ditetapkan dalam penelitian ini selama 4 (empat) tahun sejak tahun 2011-2014.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Oleh karena itu peneliti mempunyai pertimbangan bahwa sampel yang diambil memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan Manufaktur yang termasuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2011-2014; (3) Perusahaan Manufaktur yang termasuk dalam Indeks LQ45 dan berturut-turut melakukan pembagian dividen tunai periode tahun 2011-2014.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka dapat diambil keputusan perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel pada penelitian ini. Terdapat 8 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel pada penelitian ini, yaitu: (1) PT. Astra International, Tbk; (2) PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk; (3) PT. Gudang Garam, Tbk; (4) PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk; (5) PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk; (6) PT. Kalbe Farma, Tbk; (7) PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk; (8) PT. Unilever Indonesia, Tbk.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data nama-nama perusahaan manufaktur serta laporan keuangan tahunan termasuk ke dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang melakukan pembagian deviden tunai periode tahun 2011-2014. Laporan keuangan tahunan tersebut terdiri dari neraca tahunan dan laporan laba rugi tahunan. Data laporan keuangan tahunan tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

Variabel penelitian adalah obyek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, *Asset Growth*, dan *Firm Size*.

### Definisi Operasional Variabel

- a. *Dividend payout ratio* diukur dengan menghitung perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

- b. *Net Profit Margin* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak (EAT) dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

- c. *Debt to equity ratio* merupakan rasio hutang terhadap modal, rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibayar oleh hutang

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- d. *Asset growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan.

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t - 1)}}{\text{Total Asset (t - 1)}} \times 100\%$$

- e. *Firm size* merupakan tolak ukur besar kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas.

$$\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth*, *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa efek Indonesia (BEI). Langkah-langkah yang diambil untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal Menurut (Ghozali, 2011:160). Terdapat dua cara yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah *residual* tersebut berdistribusi normal atau tidak, yaitu : (1) Statistik non parametrik Kolmogorov - Sminov (K - S); (2) Analisis Grafik.

##### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011:105). Jika nilai *tolerance* < 0.10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar diantara salah satu variabel independen dengan variabel-variabel independen yang lain (terjadi multikolinearitas). Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

##### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011:139). Jika terdapat pola tertentu, seperti titik - titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedistisitas. Jika tidak terdapat pola yang jelas dan juga titik - titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedistisitas.

## d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011:110). Untuk menguji apakah terdapat autokorelasi atau tidak dilakukan dengan deteksi Durbin Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat diketahui dengan melakukan pengujian Durbin-Watson (DW), pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menurut adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011:111):

**Tabel 1**  
**Ketentuan Uji Durbin Watson**

| Jika                         | Hipotesis Nol                   | Keputusan           |
|------------------------------|---------------------------------|---------------------|
| $0 < DW < 'd_L$              | Tidak ada autokorelasi positif  | Tolak               |
| $'d_L \leq DW \leq 'd_U$     | Tidak ada autokorelasi positif  | Tidak ada keputusan |
| $'d_U < DW < 4-'d_U$         | Tidak terdapat autokorelasi     | Terima              |
| $4-'d_U \leq DW \leq 4-'d_L$ | Tidak ada autokorelasi negative | Tidak ada keputusan |
| $4-'d_L < DW < 4$            | Tidak ada autokorelasi negative | Tolak               |

Sumber : Ghozali (2011)

Nilai  $d_U$  dan  $d_L$  dapat diperoleh dari table statistic Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyak variabel yang menjelaskan.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

penelitian ini uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *firm size* bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *dividend payout ratio*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ).

## Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel terikat (dependent) dengan variabel bebas (independent) yang lebih dari satu, yaitu untuk mengetahui pengaruh dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*. Adapun model regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :  $DPR = \alpha + \beta_1 NPM + \beta_2 DER + \beta_3 AG + \beta_4 FS + e$

## Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi Berganda (*R Square*) bertujuan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan variabel independen yang terdiri dari dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *firm size* (secara simultan) dalam menjelaskan variabel dependen yaitu Dividend Payout Ratio. Nilai *R Square* berada diantara 0 - 1, semakin dekat nilai *R Square* dengan 1 maka garis regresi yang digambarkan menjelaskan 100% variasi dalam Y. Sebaliknya, jika nilai *R Square* sama dengan 0 atau mendekatinya maka garis regresi tidak menjelaskan variasi dalam Y (Ghozali, 2011:97).

## b. Koefisien Determinasi Parsial

Koefisien determinasi parsial digunakan untuk mengetahui faktor mana yang memiliki pengaruh paling dominan dari variabel bebas yang terdiri dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *firm size* terhadap Dividend Payout ratio. Tingkat koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) dari masing-masing variabel bebas



yang memiliki nilai paling tinggi merupakan variabel independen terpilih menjadi variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel terikat yaitu Dividend Payout ratio.

c. Uji Statistik t

Uji t pada dasarnya digunakan sebagai uji koefisien regresi secara parsial atau individu untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *asset growth*, dan *firm size* berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel terikat apabila nilai signifikan < tingkat signifikan ( $\alpha = 5\%$ ).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Data Penelitian

Tabel 2  
Net Profit Margin (dalam Prosentase)

| No | Nama Perusahaan                      | Tahun |       |       |       |
|----|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|    |                                      | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
| 1  | PT. Astra International, Tbk.        | 12.97 | 12.09 | 11.50 | 10.97 |
| 2  | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. | 13.16 | 12.58 | 9.85  | 5.99  |
| 3  | PT. Gudang Garam, Tbk.               | 11.84 | 8.30  | 7.91  | 8.28  |
| 4  | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.     | 10.79 | 9.55  | 5.92  | 8.09  |
| 5  | PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk. | 25.93 | 27.55 | 26.82 | 26.37 |
| 6  | PT. Kalbe Farma, Tbk.                | 13.96 | 13.02 | 12.31 | 12.21 |
| 7  | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.  | 24.15 | 25.14 | 21.85 | 20.65 |
| 8  | PT. Unilever Indonesia, Tbk.         | 17.74 | 17.72 | 17.40 | 16.63 |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel *Net Profit Margin* yang didapat dari data laporan keuangan 8 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, terdapat hasil *Net Profit Margin* yang naik dari tahun ketahun dari perusahaan PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk. dan hasil *Net Profit Margin* yang menurun dari tahun ke tahun adalah perusahaan PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.

Tabel 3  
*Debt to Equity Ratio* (dalam prosentase)

| No | Nama Perusahaan                      | Tahun  |        |        |        |
|----|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|    |                                      | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   |
| 1  | PT. Astra International, Tbk.        | 102.43 | 102.95 | 101.52 | 96.16  |
| 2  | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. | 42.96  | 51.03  | 58.00  | 90.64  |
| 3  | PT. Gudang Garam, Tbk.               | 59.21  | 56.02  | 72.59  | 75.21  |
| 4  | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.     | 69.52  | 73.75  | 103.51 | 108.45 |
| 5  | PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk. | 15.36  | 17.18  | 15.80  | 16.54  |
| 6  | PT. Kalbe Farma, Tbk.                | 26.99  | 27.76  | 33.12  | 26.56  |
| 7  | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.  | 34.53  | 46.32  | 41.23  | 37.25  |
| 8  | PT. Unilever Indonesia, Tbk.         | 184.77 | 202.01 | 213.73 | 210.53 |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel *Debt to Equity Ratio* yang didapat dari data laporan keuangan 8 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, terdapat hasil *Debt to Equity Ratio* yang naik dari tahun ketahun dari perusahaan PT. Unilever

Indonesia, Tbk., dan hasil *Debt to Equity Ratio* yang menurun dari tahun ke tahun adalah perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk.

**Tabel 4**  
*Asset Growth (dalam Prosentase)*

| No | Nama Perusahaan                      | Tahun |       |       |       |
|----|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|    |                                      | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
| 1  | PT. Astra International, Tbk.        | 36.03 | 18.73 | 17.40 | 10.30 |
| 2  | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. | 35.74 | 39.56 | 27.32 | 32.69 |
| 3  | PT. Gudang Garam, Tbk.               | 27.15 | 6.19  | 22.31 | 14.67 |
| 4  | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.     | 13.35 | 10.71 | 31.64 | 10.05 |
| 5  | PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk. | 18.28 | 25.36 | 16.93 | 8.56  |
| 6  | PT. Kalbe Farma, Tbk.                | 17.66 | 13.82 | 20.14 | 9.81  |
| 7  | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.  | 26.34 | 35.18 | 15.85 | 11.44 |
| 8  | PT. Unilever Indonesia, Tbk.         | 20.47 | 14.34 | 11.37 | 6.99  |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel *Asset Growth* yang didapat dari data laporan keuangan 8 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, terdapat hasil *Asset Growth* yang naik dari tahun ketahun dari perusahaan PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. dan hasil *Asset Growth* yang menurun dari tahun ke tahun adalah perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk.

**Tabel 5**  
*Firm Size (dalam prosentase)*

| No | Nama Perusahaan                      | Tahun |       |       |       |
|----|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|    |                                      | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
| 1  | PT. Astra International, Tbk.        | 18.85 | 19.02 | 19.18 | 19.28 |
| 2  | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. | 16.00 | 16.33 | 16.57 | 16.85 |
| 3  | PT. Gudang Garam, Tbk.               | 17.48 | 17.54 | 17.74 | 17.88 |
| 4  | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.     | 17.80 | 17.90 | 18.17 | 18.27 |
| 5  | PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk. | 16.71 | 16.94 | 17.10 | 17.18 |
| 6  | PT. Kalbe Farma, Tbk.                | 15.93 | 16.06 | 16.24 | 16.34 |
| 7  | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.  | 16.79 | 17.10 | 17.24 | 17.35 |
| 8  | PT. Unilever Indonesia, Tbk.         | 16.17 | 16.30 | 16.41 | 16.47 |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel *Firm Size* yang didapat dari data laporan keuangan 8 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, terdapat hasil *Firm Size* yang naik dari tahun ketahun dari perusahaan PT. Astra International, Tbk. dan hasil *Firm Size* yang menurun dari tahun ke tahun adalah perusahaan PT. Kalbe Farma, Tbk.

**Tabel 6**  
**Dividend Payout Ratio (dalam prosentase)**

| No | Nama Perusahaan                      | Tahun  |       |       |       |
|----|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|
|    |                                      | 2011   | 2012  | 2013  | 2014  |
| 1  | PT. Astra International, Tbk.        | 45.07  | 45.03 | 45.03 | 45.59 |
| 2  | PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. | 29.24  | 28.10 | 29.80 | 16.90 |
| 3  | PT. Gudang Garam, Tbk.               | 39.31  | 35.56 | 35.56 | 28.67 |
| 4  | PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.     | 49.93  | 49.81 | 49.80 | 49.72 |
| 5  | PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk. | 29.99  | 34.80 | 66.13 | 94.29 |
| 6  | PT. Kalbe Farma, Tbk.                | 65.09  | 66.78 | 44.97 | 43.13 |
| 7  | PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.  | 50.00  | 45.00 | 45.00 | 40.00 |
| 8  | PT. Unilever Indonesia, Tbk.         | 100.06 | 99.96 | 99.93 | 44.67 |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2015

Dari tabel *Dividend Payout Ratio* yang didapat dari data laporan keuangan 8 perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, terdapat hasil *Dividend Payout Ratio* yang naik dari tahun ketahun dari perusahaan PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk. dan hasil *Dividend Payout Ratio* yang menurun dari tahun ke tahun adalah perusahaan PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.

## Hasil Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Berdasarkan Pendekatan Kolmogorov-Smirnov (K-S), hasil uji diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan  $0.916 > 0.05$  sehingga dapat dinyatakan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji asumsi klasik normalitas.

Berdasarkan Pendekatan Grafik, hasil uji menunjukkan data menyebar di sekitar garis diagonal, sehingga apabila data mengarah dan mengikuti garis diagonal maka penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* maupun pendekatan grafik, model regresi ini telah memenuhi asumsi normalitas.

#### b. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Asset Growth* dan *Firm Size* yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai nilai *tolerance*  $> 0.10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka hal ini berarti persamaan regresi bebas multikolinieritas, sehingga dapat digunakan dalam penelitian. Sehingga model persamaan regresi dinyatakan baik.

#### c. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,794 dengan  $n = 32$  dan  $k = 4$ , taraf signifikansi yang digunakan adalah  $\alpha = 5\%$ . Maka diperoleh  $d_L = 1,1769$  ;  $d_U = 1,7323$  serta  $4-d_L = 2,8231$  ;  $4-d_U = 2,2677$  yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak mungkin mengambil keputusan diterima dalam uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson*.

Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* tersebut diketahui bahwa nilai uji *Durbin-Watson* ada pada kriteria  $4-d_U \leq DW \leq 4-d_L$  atau  $2,2677 \leq 1,794 \leq 2,8231$ , hasil pengujian menunjukkan nilai hasil test *Durbin-Watson* berada di daerah tidak ada autokorelasi dan model regresi yang

digunakan dinyatakan bebas dari gangguan autokorelasi. Model regresi ini layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

d. Uji Heteroskedstisitas

Dari hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Hasil uji kelayakan model dengan SPSS ditunjukkan oleh tabel ANOVA diperoleh tingkat signifikan yaitu  $0.001 < 0.05$  (*level of significance*), yang menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan dalam analisis selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

| Variabel Bebas       | Koefisien Regresi | Sig.   | r      |
|----------------------|-------------------|--------|--------|
| Net Profit Margin    | 1,261             | 0,015  | 0,352  |
| Debt To Equity Ratio | 0,192             | 0,001  | 0,481  |
| Asset Growth         | -0,664            | 0,047  | -0,283 |
| Firm Size            | -3,933            | 0,234  | -0,166 |
| Konstanta            |                   | 97,137 |        |
| Sig. F               |                   | 0,001  |        |
| R                    |                   | 0,708  |        |
| R <sup>2</sup>       |                   | 0,501  |        |

Sumber: Hasil Analisis Data, 2015

Dari hasil output menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 97,137 + 1,261_{\text{NPM}} + 0,192_{\text{DER}} - 0,664_{\text{AG}} - 3,933_{\text{FS}}$$

Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 8**  
**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .708 <sup>a</sup> | .501     | .427              | 16.42361                   |

Sumber: Hasil Analisi Data, 2015

Hasil dari pengolahan data tersebut dapat simpulkan bahwa: (1) Hasil koefisien korelasi berganda menunjukkan nilai R yaitu 0.708 atau 70,8% yang berarti hubungan antar variabel independen yang terdiri dari Net Profit Margit, Debt to Equity Ratio, Asset Growth dan Firm Size terhadap Dividen Payout Ratio secara bersama-sama memiliki hubungan yang kuat; (2) Hasil koefisien determinasi (R Square) menunjukkan nilai sebesar 0.501 atau 50,1% yang berarti bahwa konteribusi dari variabel independen yang terdiri dari Net Profit Margit, Debt to Equity Ratio, Asset Growth dan Firm Size terhadap Dividen Payout Ratio adalah sebesar 50,1%, sedangkan sisanya yaitu 49,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

b. Koefisien Determinasi Parsial

**Tabel 9**  
**Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial**

| Variabel             | r      | r <sup>2</sup> |
|----------------------|--------|----------------|
| Net Profit Margin    | 0,352  | 0,1239         |
| Debt to Equity Ratio | 0.481  | 0,2313         |
| Asset Growth         | -0.283 | 0,0800         |
| Firm Size            | -0.166 | 0,027          |

Sumber: Hasil Analisa Data, 2015

Dari hasil pengolahan data tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur adalah variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai r<sup>2</sup> sebesar 0,2313 atau 23,13% yang paling tinggi diantara variabel independen yang lain.

c. Uji Parsial (Uji Statistik t)

**Tabel 10**  
**Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan**

| Variabel | t <sub>hitung</sub> | Sig   | Keterangan       |
|----------|---------------------|-------|------------------|
| NPM      | 2,587               | 0.015 | Signifikan       |
| DER      | 3,542               | 0.001 | Signifikan       |
| AG       | -2,084              | 0.047 | Signifikan       |
| FS       | -1,219              | 0.234 | Tidak Signifikan |

Sumber: Hasil Analisa Data, 2015

Berdasarkan hasil uji diatas, variabel NPM, DER dan AG yang memiliki pengaruh signifikan dengan nilai signifikan secara berturut-turut sebesar 0,015, 0,001 dan 0,047 yang berarti lebih kecil dari tingkat  $\alpha$  (0.05). Sedangkan variabel lain yaitu AG memiliki pengaruh yang tidak signifikan karena nilai signifikan lebih besar dari tingkat  $\alpha$  (0.05).

**Pembahasan**

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, serta Asset Growth dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. Hasil R<sup>2</sup> diperoleh sebesar 0.501 atau 50,1%, artinya variabilitas variabel Dividend Payout Ratio yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, serta Asset Growth dan Firm Size sebesar 50,1%, sedangkan sisanya sebesar 49,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Hasil uji hipotesis dengan uji t (signifikansi) dari penelitian ini menyatakan bahwa hanya variabel Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Asset Growth berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur, sedangkan variabel Firm Size berpengaruh tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan manufaktur.

Berikut adalah penjelasan tentang pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan variabel Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio dan Asset Growth, Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

a. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh *Net Profit Margin* yang diuji terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa nilai  $t$  sebesar 2,587 dengan signifikan sebesar 0.015 yang berarti signifikan  $< 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di BEI, Maka jika *Net Profit Margin* meningkat diikuti dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio*. Peningkatan variabel *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa perubahan pada Peningkatan penjualan selalu disertai dengan peningkatan laba, hal ini dapat berdampak pula pada kenaikan pembayaran dividen. Laba yang terus meningkat cenderung akan membuat pihak manajemen meningkatkan pembayaran dividen, hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rejeki (2011) dimana *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* yang diuji terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa nilai  $t$  sebesar 3,542 dengan signifikan sebesar 0,001 yang berarti signifikan  $< 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di BEI, Maka jika *Debt to Equity Ratio* meningkat diikuti dengan kenaikan *Dividend Payout Ratio*. Peningkatan variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya adalah dengan memanfaatkan beberapa bagian modal sendiri untuk membayar hutang. Perusahaan di sektor manufaktur dalam melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan penjualan sehingga laba yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat dan berdampak pada pembayaran dividen yang tinggi. hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tania (2014) dimana *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

c. Pengaruh *Asset Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh *Asset Growth* yang diuji terhadap *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa nilai  $t$  sebesar -2,084 dengan signifikan sebesar 0.047 yang berarti signifikan  $< 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Asset Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* perusahaan manufaktur di BEI, Maka jika *Asset Growth* meningkat diikuti dengan penurunan *Dividend Payout Ratio*. Tanda negatif pada penelitian ini beralasan bahwa manajer perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam *asset growth* secara keseluruhan. Perusahaan akan membayar dividennya jika hanya tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan aset dan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengharapkan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempertahankan rasio pembayaran dividen yang rendah untuk memperkuat pembiayaan internal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan membayarkan dividen dengan tingkat rendah.

Perusahaan biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya dari pada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan biayanya, hasil penelitian ini

konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Puspita (2009) dimana Asset Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

#### c. Pengaruh *Firm Size* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh *Firm Size* yang diuji terhadap Dividend Payout Ratio menunjukkan bahwa nilai t sebesar -1,219 dengan signifikan sebesar 0.234 yang berarti tidak signifikan  $< 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur di BEI. Maka jika *Firm Size* meningkat diikuti dengan penurunan Dividend Payout Ratio. Jadi dapat diartikan bahwa setiap perusahaan baik kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pengembangan usaha (ekspansi) guna memperluas pasar. Mengingat kondisi ekonomi sangat berpengaruh pada operasional dan lebih mengutamakan bahan operasional tersebut dibandingkan dividennya. Hal ini mungkin dapat disebabkan oleh keputusan perusahaan terkait keuntungan yang diperoleh, sehingga menyatakan bahwa perusahaan dengan *size* tinggi dan kemungkinan investasi bagus, akan membayar dividen lebih kecil. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tania (2014) dimana *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

a. Variabel NPM, DER dan AG berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa NPM dan DER dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan naik turunnya tingkat *Dividend Payout Ratio*. Sehingga NPM dan DER secara nyata mempengaruhi fluktuasi pembagian Dividend yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur.

b. Variabel FS berpengaruh tidak signifikan terhadap Dividend Payout Ratio perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa *Firm Size* tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan naik turunnya tingkat Dividend Payout Ratio. Sehingga *Firm Size* tidak mempengaruhi fluktuasi pembagian Dividend yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur.

c. Variabel yang memiliki pengaruh signifikan paling dominan terhadap Dividend Payout ratio perusahaan manufaktur adalah variabel Debt to Equity Ratio. Hal ini berarti kenaikan dan penurunan nilai Debt to Equity Ratio menyebabkan fluktuasi pembagian Dividend perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

a. Bagi Industri manufaktur khususnya sektor industri barang konsumsi diharapkan mampu meningkatkan *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* serta mengurangi tingkat *Asset Growth* dan *Firm Size* sehingga dana perusahaan dapat dialokasikan untuk pembagian dividen kepada para investornya dan menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian industri barang konsumsi dapat memberikan kontribusi yang lebih besar dalam peningkatan pertumbuhan perekonomian Indonesia.

b. Bagi para investor dan calon investor yang berorientasi pada perolehan dividen (bukan capital gain) dapat mempertimbangkan kondisi profitabilitas, tingkat *leverage* serta pertumbuhan aset, bukan dari ukuran perusahaan dalam membantu mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan manufaktur.

c. Bagi perusahaan dalam meningkatkan laba setiap tahunnya dapat dilakukan dengan melakukan efisiensi biaya operasional, efektivitas penggunaan aktiva perusahaan dan pemanfaatan hutang yang tepat untuk membiayai operasional perusahaan sehingga meningkatkan penjualan yang nantinya dapat memperoleh laba yang tinggi untuk dialokasikan sebagai dana dalam pembagian dividend.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F, dan J. Houston, 2009. *Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Kedelapan. Terjemahan Dodo Suhartono dan Herman Wibowo. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2010. *Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Kedelapan. Terjemahan Dodo Suhartono dan Herman Wibowo. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Febrianti, I. 2014. Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Current Ratio dan Growth Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Online*. <http://jimfeb.ub.ac.id/>, 19 Oktober 2014 (11.30), 14(2): 8-9.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi. M. M. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty. Yogyakarta.
- Puspita, F. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007. *Jurnal Online*. <http://jimfeb.ub.ac.id/>, 19 Oktober 2014 (12.30), 35(1): 19-21.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rejeki, S. 2011. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Asset Growth, Firm Size dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Financial Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009. *Jurnal Online*. <http://jimfeb.ub.ac.id/>, 19 Oktober 2014 (12.45), 11(3): 13-16.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Ekonosia. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Cetakan Pertama. BPFE Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Tania, L. 2014. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Return on Asset, Cash Ratio, Asset Growth dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Online*. <http://jimfeb.ub.ac.id/>, 19 Oktober 2014 (11.30), 14(1): 8-10.