

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo dari lebih satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu berupa *capital gain* dan dividen.

Makin kompleksnya kegiatan operasional dalam suatu perusahaan, maka manajemen perusahaan dituntut agar dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik. Setiap perusahaan harus cermat dalam mengelola keuangannya agar dapat memenuhi segala kebutuhan operasional perusahaannya, baik dari segi pendanaan, kebijakan dividen, maupun persoalan investasi. Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh *return* atau keuntungan di masa depan. Investasi dapat dilakukan pada aset nyata dan aset finansial.

Pihak yang melakukan aktivitas investasi disebut dengan investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri dari individu yang melakukan kegiatan investasi dan investor institusional yang terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan-perusahaan

yang melakukan kegiatan investasi (Tandelilin, 2010:2). Para investor yang ingin menginvestasikan dananya tentunya akan memilih perusahaan dengan kinerja yang baik. Jika kinerja perusahaan menurun, maka akan mempengaruhi pendapatan perusahaan serta mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang mengolah barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi sehingga menambah nilai dari barang tersebut. Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari. Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 167 perusahaan pada tahun 2013. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat menghasilkan keuntungan dimana sebagian dari keuntungan tersebut dapat ditahan untuk keperluan investasi dan sebagian lagi dapat dibagikan sebagai dividen. Berdasarkan hal tersebut sektor manufaktur menjadi salah satu sektor yang menarik untuk diteliti.

Bila berbicara mengenai kebijakan dividen maka pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu

dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk *dividend an capital gain*. Di sisi lain, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya, yang sekaligus juga memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang sahamnya. Tentunya hal ini menjadi unik karena kebijakan dividen adalah sangat penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham terhadap dividen, dan disatu sisi juga tidak menghambat pertumbuhan perusahaan (Alexander, et, al, 1993).

Perusahaan yang berhasil mendapatkan laba akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, dimana dalam kebijakan pembayaran dividen ditentukan berapa jumlah akan dikeluarkan dan dibayarkan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. (Brigham,2006), kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*), dimana kebijakan dividen oleh perusahaan merupakan tingkat pengembalian investasi pada sisi investor. Laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu sumber dana paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*, sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari

kebijakan dividen masing-masing perusahaan, karena tidak ada suatu ukuran tertentu dalam menentukan pembayaran dividen.

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat. Di Indonesia, tidak semua perusahaan yang memperoleh laba melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan belum ada peraturan/Undang-Undang (UU) yang menegaskan keharusan membayar dividen setiap tahunnya. UU Perseroan terbatas pasal 7 (2) No. 40/2007 hanya mengatur pembagian atas laba yang diperoleh perusahaan jika perusahaan memperoleh laba dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Belum adanya aturan yang menegaskan untuk menentukan besarnya dividen yang harus dibagikan membuat perusahaan memiliki kebijakan masing-masing. Persentase perusahaan yang tidak membayar dividen lebih banyak jika dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen. Setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen pada tingkat yang berbeda. Hal tersebut dikarenakan berbagai aspek yang menjadi pertimbangan perusahaan. Di bawah ini merupakan data dividen yang dibagikan setiap sektor yang terdaftar di BEI dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011 yang sebelumnya telah diolah oleh Ita Lopolusi (2013).

Tabel 1.1.
Data Dividen Yang Dibagikan Setiap Sektor Yang Terdapat Di BEI

Sektor	Jumlah dividen yang dibagikan tahun					Rata-rata tahun	Rata-rata/perusahaan
	2007	2008	2009	2010	2011		
<i>Agriculture</i>	986	1.960	2.781	1.876	1.924	1.905	1.170
<i>Farm</i>	1.915	1.617	835	4.041	3.586	2.399	1.629
<i>Minning</i>	6.994	16.042	2.869	2.086	5.611	6.720	2.736
<i>Construction</i>	665	3.752	6.034	8.232	8.019	5.340	3.148
<i>Manufacture</i>	9.432	8.542	12.459	10.212	12.787	10.705	1.430
<i>Transportation</i>	1.527	1.749	1.874	1.966	1.135	1.650	926
<i>Telecommunication</i>	855	730	895	852	588	784	588
<i>Wholesale</i>	965	797	830	841	981	883	303
<i>Hotel</i>	120	136	188	205	275	185	35
<i>Holding</i>	261	191	342	106	102	200	291
<i>Other</i>	670	1.037	515	565	744	706	200

Sumber : Laporan Keuangan IDX 2007-2011 (diolah oleh :Ita Lopolusi-2013)

Dari data di atas terlihat bahwa setiap perusahaan memberikan dividen pada tingkat yang berbeda-beda pada setiap tahunnya. Rata-rata pembayaran dividen per tahun terbesar ditempati oleh perusahaan manufaktur, namun pada rata-rata pembayaran dividen menurut jumlah perusahaan yang bergabung, perusahaan manufaktur menduduki urutan keempat setelah industri *construction*, *minning* dan *farm*. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak pernah sama.

Selain itu bila dilihat dari rata-rata terbesar, perusahaan manufaktur merupakan pembagi dividen rata-rata terbesar dibandingkan dengan sektor lainnya. Namun jika dilihat dari trend setiap tahunnya, fluktuasi pembayaran dividen cenderung meningkat namun tidak menunjukkan fluktuasi yang stabil.

Hal tersebut terlihat pada grafik di bawah ini.



Sumber : Ratna Dina (2014)

Gambar 1.1 Dividen yang dibagikan Perusahaan Manufaktur

Dari grafik di atas terlihat bahwa dari tahun 2007 hingga tahun 2008 terjadi penurunan sebesar 9,44% sedangkan peningkatan pada tahun 2008 ke 2009 sebesar 45,85 %, namun setelah peningkatan, terjadi penurunan lagi sebesar 18,03% pada tahun 2010, baru setelah itu meningkat lagi sebesar 26,10 % pada tahun 2011. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dividen yang dibagikan pada perusahaan manufaktur meskipun rata-rata pembayaran dividen per tahunnya tinggi namun trendnya tidak menunjukkan peningkatan secara berkelanjutan ataupun kestabilan. Oleh karena itu, tidak menutup kemungkinan bila terjadi peningkatan cukup tinggi seperti yang terjadi pada tahun 2009, mungkin saja pada tahun mendatang akan terjadi pula penurunan yang cukup drastis.

Dikarenakan dividen merupakan salah satu alasan untuk berinvestasi pada pasar modal, maka penelitian ini mencoba menganalisis faktor-faktor yang di duga mempengaruhi dividen. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang di duga mempengaruhi dividen adalah *profitabilitas, leverage, dan firm size*.

Profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih perusahaan (Brealey, Myers dan Marcus, 2008). Rasio ini memiliki peranan utama dalam hubungannya dengan dividen karena dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Perusahaan yang mengalami kerugian akan menyulitkan dalam hal pembayaran dividen. Oleh karena itu makin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Jannati (2010) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (profit). Profit ini yang akan menjadi suatu ukuran dividen dalam perusahaan. Dilihat apakah dividen tunai atau dividen saham. Dalam pengukur profitabilitas yaitu (*ROI*) *Return On Investment* atau (*ROA*) *Return On Asset* yang merupakan ukuran dari pembagian keuntungan dalam perusahaan, karena rasio ini melihat bahwa keuntungan dari keseluruhan dana yang diinvestasikan. Perusahaan tidak hanya mendapat modal dari aset sendiri ada pula yang disediakan dari pendanaan utang. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian modal

sendiri yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit (Marietta & Sampurno, 2013).

Leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage*, maka perusahaan beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. *Leverage* dapat memengaruhi keuntungan para pemegang saham perusahaan, namun dapat tidak memengaruhi biaya permodalan keseluruhan dalam suatu perusahaan. Perhitungan untuk mengukur *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dapat dibiayai oleh dana hutang.

Perusahaan dalam memperluas usahanya memerlukan modal yang dapat berasal dari utang (*Leverage*) maupun modal sendiri (*Equity*). Utang mempunyai dua keuntungan yaitu pertama bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari utang. Kedua pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap. (Brigham, 2006)

Posisi utang suatu perusahaan dapat diketahui dari tinggi rendahnya rasio perbandingan antara total hutang dengan total aktiva, makin tinggi rasionya maka komposisi hutang juga makin tinggi, sehingga akan berakibat pada makin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Hal ini dikarenakan struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang

sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. (Brigham, 2006).

Ada beberapa pandangan mengenai kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Dewi menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menurunkan dividen karena perusahaan mempunyai laba yang makin tinggi, maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasi perusahaan atau investasi sehingga mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Variabel yang ada di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Bagi peneliti dapat memberikan informasi kepada investor dalam melakukan analisis laporan keuangan yang berhubungan dengan investasi keuangan perusahaan. Menurut Nuringsih (2005) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Pada profitabilitas rendah perusahaan tetap membayar dividen kepada investor. Kedua penelitian itu saling berbeda pendapat mengenai profitabilitas, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Menurut Marietta & Sampurno (2013) *leverage* dalam bentuk *debt equity ratio* mengalami kenaikan, maka akan berdampak ke dividen yang diberikan kepada investor, sehingga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Tania *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pendapat ini didukung dari hasil penelitiannya yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari

0,05. Kedua pendapat tersebut berlawanan satu sama lain, sehingga peneliti ingin meneliti pengaruh *leverage* terhadap kebijakan inisiasi dividen.

Hasil penelilitan dari Ismiyanti dan Hanafi (2004), Tarigan (2009), dan Emamalizadeh et al (2013) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti bahwa apabila perusahaan memiliki utang yang tinggi cenderung akan membagikan dividen yang rendah karena perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi sehingga keuntungan yang diperoleh diprioritaskan kepada pihak kreditur dari pada para pemegang saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh, Mahadwartha dan Jogiyanto (2002) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar mungkin lebih memiliki pemikiran yang luas, skill karyawan yang tinggi, sumber informasi yang banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Dewi, Sisca Christianty (2008) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung untuk menaikkan kebijakan dividen dari pada perusahaan kecil. Vista (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen, hal ini karena makin besar ukuran perusahaan maka makin tinggi kebijakan dividen. Penelitian *Size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel moderasi terhadap faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah pernah dilakukan oleh Sunaryo (2013).

Berdasarkan uraian latar belakang yang di atas ada perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti bermaksud mengembangkan penelitian yaitu “Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *Firm Size* terhadap Kebijakan *Dividen* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

B. Identifikasi Masalah

Dalam menyusun skripsi penulis merujuk pada penelitian terdahulu yaitu dari jurnal sebagai berikut : (1) Kardanah (2013) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, *Firm Size*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan positif atau negatif terhadap kebijakan dividen. (2) Gede Agus Mahaputra (2014) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif pada dividend payout ratio, leverage juga berpengaruh signifikan dan negatif pada dividend payout ratio.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas dengan hasil-hasil yang tidak konsisten, diidentifikasi penelitian masalah ini sebagai berikut: (1) apakah ada pengaruh signifikan dan positif antara *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan deviden?. (2) apakah ada pengaruh signifikan dan negative antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan deviden; dan (3) apakah ada pengaruh signifikan dan positif *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan deviden?

C. Pembatasan Masalah

Dengan banyaknya hal yang diidentifikasi maka agar penelitian ini lebih fokus dan dibatasi pada masalah fundamental saja yaitu pada Ratio Keuangan seperti, *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Firm Size* dan *Kebijakan Dividen*. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) apakah ada pengaruh signifikan dan positif *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014, (2) apakah ada pengaruh signifikan dan negatif *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014; dan (3) apakah ada pengaruh signifikan dan positif *Firm Size* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014.

E. Tujuan Penelitian

Dimana suatu penelitian yang dilakukan oleh peneliti akan mempunyai tujuan. Oleh karena itu tujuan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode

Tahun 2010 – 2014. (2) untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014; dan (3) untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2014.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti, pembaca dan perusahaan. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan membantu dalam mengaplikasikan teori ke dalam dunia kerja dan bagi pembaca, diharapkan penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan, informasi dan wawasan.

Hasil penelitian ini, pembahasannya diharapkan dapat memberikan kesimpulan, apakah yang harus diperbaiki, ditingkatkan, dipertahankan, sehingga memungkinkan di masa yang akan datang dapat memberikan dampak yang positif bagi investor maupun perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

Menurut Bambang Riyanto (2001:327) laporan *Finansiil (Financial Statement)*, memberikan ikhtisar mengenai keadaan *finansil* suatu perusahaan, dimana Neraca (*Balance Sheets*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan Rugi dan Laba (*Income Statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama periode tertentu, biasanya meliputi periode satu tahun.

Menurut S. Munawir (2004:2)

“Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau *aktivitas* suatu perusahaan dengan pihak – pihak yang berkepentingan dengan data atau *aktivitas* perusahaan tersebut”.

Menurut Budi Raharjo (2005:1)

“Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer / pimpinan perusahaan atas yang dipercayakan kepada pihak-pihak yang mempunyai kepentingan (*stockholders*) diluar perusahaan, pemilik perusahaan, pemerintah, kreditur dan pihak lainnya”.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:2) pengertian laporan keuangan adalah : Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap umumnya meliputi

laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan, laporan arus kas dan catatan atas LK.

Fahmi (2012:25) mengemukakan bahwa “laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut”. Menurut Harahap (2009:105), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan posisi keuangan.

Dibuatnya laporan keuangan oleh suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan dan manfaat. Ada beberapa tujuan laporan keuangan yang dikutip dari beberapa ahli yakni: Menurut Fahmi (2012:26), “tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka dalam satuan moneter”.

Selanjutnya Taswan (2010:15) berpendapat bahwa:

“Laporan Keuangan dimaksudkan untuk memberikan informasi berkala mengenai kondisi perusahaan secara menyeluruh termasuk perkembangan usaha dan kinerja perusahaan, seluruh informasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan transparansi kondisi keuangan perusahaan kepada publik dan menjaga kepercayaan masyarakat terhadap lembaga perusahaan.”

Kusnadi (2000:28) menyatakan bahwa :

“1) untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu

perusahaan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi, 2) menunjukkan apa yang telah dicapai oleh pihak manajemen perusahaan dimasa lampau sehingga para pihak yang berkepentingan atas perusahaan mempunyai dasar berpijak dan dapat dipertanggungjawabkan, 3) mengetahui kekuatan, kelemahan, peluang, dan ancaman perusahaan.”

Secara lebih rinci, Kasmir (2006:240) mengungkapkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk :

“1) memberikan informasi keuangan tentang jumlah aktiva dan jenis aktiva yang dimiliki, 2) memberikan informasi keuangan tentang jumlah kewajiban dan jenis-jenis kewajiban, 3) memberikan informasi keuangan tentang jumlah modal dan jenis-jenis modal, 4) memberikan informasi keuangan tentang hasil usaha yang tercermin dari jumlah pendapatan, 5) memberikan informasi keuangan tentang jumlah biaya yang dikeluarkan dan jenis-jenis biaya, 6) memberikan informasi keuangan tentang perubahan yang terjadi dalam aktiva, kewajiban, dan modal, 7) memberikan informasi tentang kinerja manajemen dalam suatu periode dari hasil laporan keuangan yang disajikan.”

Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan, dan sangat berguna dalam melihat kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kondisi masa yang akan datang.

Sedangkan manfaat laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2005:36) adalah sebagai:

“1) informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan, 2) informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran pemakai eksternal, 3) informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas perusahaan, 4) informasi mengenai sumber daya ekonomi dan klaim terhadap sumber daya tersebut, 5) informasi mengenai pendapatan dan komponen-komponen.”

Dari beberapa pendapat para ahli tersebut dapat dipahami bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan gambaran dan informasi yang jelas bagi para pengguna laporan keuangan terutama bagi manajemen suatu perusahaan, sehingga manfaatnya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam menerapkan langkah-langkah strategis sehingga mempermudah dalam proses pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan dimasa yang akan datang. Laporan keuangan disusun dan disajikan selama setahun disajikan untuk memenuhi kebutuhan pihak intern perusahaan maupun pihak ekstern perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan sangat berbeda dan berhak untuk memperoleh informasi keuangan.

Kerangka konseptual menurut PSAK terdiri dari pengguna laporan keuangan, tujuan laporan keuangan, asumsi dasar, karakteristik kualitatif, konsep pengakuan dan pengukuran unsur laporan keuangan konsep pemeliharaan modal. Pengertian laporan keuangan dalam Standar Akuntansi Keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015:1) adalah : “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”.

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan keterkaitannya satu unsur atau komponen dalam laporan keuangan dengan unsur atau komponen lainnya, maka dalam proses pembuatan laporan keuangan tersebut diperlukan ketelitian dan selalu mengemban prinsip kehati-hatian agar tidak terjadi kesalahan.

Kesalahan dalam laporan keuangan akan membingungkan dan menimbulkan kesalahpahaman bagi seluruh pemakai laporan keuangan. Contohnya: dengan adanya laporan keuangan yang salah atau kurang lengkap akan menyebabkan para investor lebih memilih perusahaan lain dalam menanamkan sahamnya, kemudian juga menyulitkan para evaluator dalam menilai kinerja keuangan setiap perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan itu sehingga menyebabkan menurunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat erat kaitannya dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya perusahaan tersebut. Apabila tingkat kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Berikut dipaparkan beberapa pengertian kinerja keuangan dan penilaian kinerja keuangan. Mulyadi (2007:2) mengatakan bahwa kinerja keuangan adalah “penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya”.

Sedangkan Fahmi (2012:2) menjelaskan “kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”.

Pendapat serupa dikemukakan oleh Sawir (2005:1) yang menyatakan bahwa “kinerja keuangan adalah kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang

ditetapkan”. Setelah dijelaskan mengenai pengertian kinerja keuangan, berikutnya dipaparkan pengertian penilaian kinerja keuangan menurut Wibisono (2006:15), “evaluasi kinerja adalah penilaian kinerja yang diperbandingkan dengan rencana atau standar yang disepakati dimana pada setiap pengukuran kinerja harus ditetapkan standar pencapaian sebagai sarana untuk mencapai tujuan suatu perusahaan”.

Dari beberapa pernyataan para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu prestasi yang dicapai oleh perusahaan, untuk selanjutnya dilakukan penilaian kinerja keuangan dengan cara melakukan analisis tentang baik buruknya keputusan sebagai gambaran mengenai hasil kinerja dan operasi perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan berdasarkan pada aturan-aturan yang berlaku secara baik dan benar sehingga dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan.

Dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, diperlukan suatu kajian berupa analisis laporan keuangan yang tercermin dari laporan keuangan yang sudah dibuat oleh masing-masing perusahaan. Beberapa unsur laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut dapat dihitung rasio keuangannya, Hasil perhitungan rasio itu dibandingkan dengan standar ketentuan yang ditetapkan pemerintah dengan perusahaan yang bersangkutan apakah rasio yang diperoleh sesuai dengan standar yang ditetapkan atau tidak.

Pada prinsipnya penilaian kinerja dilakukan karena memiliki beberapa tujuan. Menurut Mulyadi (2007:415), “tujuan pokok penilaian kinerja adalah

untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan.

Kemudian Moin (2010:153) mengungkapkan bahwa berbagai pihak melakukan penilaian untuk tujuannya masing-masing diantaranya adalah: Bagi para analis sekuritas melakukan penilaian untuk membuat keputusan membeli atau menjual saham, bagi analis kredit melakukan penilaian untuk mengetahui seberapa besar risiko perusahaan berkaitan dengan aktivitas pinjaman dan bagi para calon investor melakukan penilaian untuk membeli atau tidak membeli saham yang baru dijual.

Dividen merupakan pembayaran laba kepada para pemegang saham sesuai dengan saham yang ditanamkan. Menurut Palino (2012) dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lain yang menyatakan utang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham perusahaan sebagai proporsi dari jumlah yang dimiliki oleh pemilik.

Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*earning available for common stockholders*) yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai (Warsono, 2003:271). Menurut Hanafi (2004:361) menyatakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen (Sartono, 2001). Dividen merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang ditanamkan di dalam perusahaan. Dalam hubungannya dengan jumlah pajak yang dibayarkan, maka pembayaran dividen berbeda dengan pembayaran bunga karena dividen tidak dapat mengurangi jumlah pajak yang dibayar oleh perusahaan (Syamsuddin, 2011).

Adapun Pengertian dividen menurut Zaki Baridwan (2004:434) menyatakan bahwa : “Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki” Sedangkan pengertian dividen menurut Bambang Riyanto (2001:265) menyatakan bahwa : “Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau *equity investors*”.

Pengertian *capital gain* menurut Agus Sartono (2001:483) menyatakan bahwa : “*Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari penjualan aktiva tetap atau selisih harga jual dan harga beli surat berharga”. Istilah dividen menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) merupakan pembagian sisa laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan yang kemudian didistribusikan kepada pemegang saham perusahaan tersebut atas persetujuan dalam Rapat

Umum Pemegang Saham (RUPS) yang ditetapkan sebelumnya. Sedangkan menurut Frankfurter & Wood (2003: p. 3) dividen diartikan sebagai: *“the distribution of earnings (past or present) in real assets among the shareholders of the firm in propotion to their ownership”*.

Berdasarkan kedua pengertian di atas, terdapat beberapa hal penting yang menjadi definisi dari dividen itu sendiri. Pertama, dividen berasal dari pembagian sisa laba bersih perusahaan yang disisihkan khusus untuk digunakan dalam pembayaran dividen itu sendiri. Laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan selama satu periode pembukuan dapat digunakan menjadi dua opsi, pertama yaitu digunakan sebagai alat pembayaran dividen dan kedua untuk disimpan sebagai laba ditahan yang kemudian akan digunakan sewaktu-waktu untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan ataupun untuk melakukan reinvestasi guna mengembangkan dan memperluas kegiatan operasional itu sendiri.

Kedua, dividen merupakan hasil dari aset asli milik perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Aset asli milik perusahaan yang umumnya diberikan untuk pembayaran dividen adalah dalam bentuk kas (*dividen kas*). Namun tidak menutup kemungkinan dapat berupa pembagian saham, properti, maupun bentuk lainnya yang diyakini mampu untuk mewakili aset asli perusahaan dan juga memiliki nilai manfaat kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. Ketiga, jumlah pembagian dividen untuk para pemegang saham harus sesuai dengan proposi atau persentase kepemilikan saham dalam perusahaan yang telah diumumkan dan disetujui

dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diselenggarakan sebelum tanggal pembagian dividen.

Seperti yang telah disinggung pada penjelasan yang pertama, laba bersih perusahaan digunakan untuk kegiatan pembayaran dividen ataupun disimpan sebagai laba ditahan yang dapat digunakan sewaktu-waktu untuk kegiatan reinvestasi perusahaan tersebut terhadap suatu proyek ataupun untuk pembayaran lainnya. Keputusan untuk dibayarkan ataupun disimpannya laba bersih ini tergantung hasil kebijakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan setiap perusahaan memiliki sistem tersendiri dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Pengertian dan Pemahaman *Dividend Payout Ratio* Stice et al, *dividend payout ratio* mendefinisikannya sebagai : “*a measure of the percentage of earnings paid out in dividends; computed by dividing cash dividends by net income*”. Dividend payout ratio menyajikan kepada para investor mengenai jumlah porsi pendapatan yang dibayarkan perusahaan mengenai kewajibannya membayar dividen selama satu periode pembukuan perusahaan. Jika rasio yang ditunjukkan dalam dividend payout ratio cukup tinggi, terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar namun jika hanya membayarkan sedikit bagian dari laba perusahaan untuk pembayaran dividen tunai, menandakan sisa pembayaran tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang kemudian akan sangat membantu perusahaan dalam menaikkan harga saham biasa perusahaan setelah tanggal pembagian dividen.

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya dapat bermacam-macam. Menurut Bambang Riyanto (2001:269) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut : 1) Kebijakan dividen yang stabil, banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi, 2) kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu, kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya, 3) kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan, 4) kebijakan dividen yang fleksibel, kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Makin besar laba ditahan makin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

Pengertian rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menurut Agus Sartono (2001:491), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang

dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar saham}} \times 100\%$$

Sumber : Zaki Baridwan (2004:444)

Pengertian dividen per lembar saham (*DPS*) menurut Susan Irawati (2006:64) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus :

$$DPS = \frac{\text{Total dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar saham yang beredar}}$$

Sumber : Susan Irawati (2006:64)

Pengertian laba per lembar saham menurut Zaki Baridwan (2004:443) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Perhitungan laba per lembar saham diatur dalam IAI PSAK No 56 (2015) yang menyatakan dua macam laba per lembar saham : a) Laba Per lembar saham dasar, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar dalam periode pelaporan. b) Laba per lembar saham dilusian, adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan.

Laba per lembar saham (*EPS*) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

Sumber : Zaki Baridwan (2004:450)

Perusahaan yang menghasilkan laba (*profitable*) juga akan melakukan *disclosure* yang lebih luas, hal tersebut disebabkan manajemen perusahaan ingin menyakinkan bahwa perusahaan dalam posisi persaingan yang kuat dan memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan juga bagus. Besarnya profitabilitas diukur dengan rasio laba bersih setelah pajak (*profit after tax*) terhadap penjualan bersih (*net sales*) (Sudarmdji, 2007), sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2000:165) rasio profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Makin tinggi net profit margin, makin baik

operasi suatu perusahaan. Suatu net profit margin yang dikatakan “baik” akan sangat tergantung dari jenis perusahaan dalam berusaha (Syamsuddin, 1985:55).

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan laba dalam hubungannya modal tertentu. Profitabilitas perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh suatu operasional perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk menilai kinerja suatu perusahaan salah satunya dengan mengamati tingkat profitabilitasnya. Untuk menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat dari *net profit* (laba/rugi bersih sesudah pajak). Profitabilitas rendah menunjukkan bahwa tingkat kinerja manajemen perusahaan tersebut kurang baik.

Makin tinggi tingkat profitabilitas maka akan makin tinggi pengungkapannya dan akan mendorong para menejer untuk memberikan informasi yang lebih terinci sebab ingin menyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan dan kompensasi terhadap manajemen (Simanjuntak dan Widiastuti, 2004).

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, Laba Investasi, pendapatan per saham, dan laba penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau

modal yang menghasilkan laba tersebut. Menurut S. Hendra (2009:205) profitabilitas adalah kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih maupun modal sendiri.

Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri.

Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan tidak mengherankan bila ada beberapa perusahaan yang mempunyai perbedaan dalam menentukan suatu alternatif untuk menghitung profitabilitas. Hal ini bukan keharusan tetapi yang paling penting adalah profitabilitas mana yang akan digunakan, tujuannya adalah semata-mata sebagai alat mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam perusahaan yang bersangkutan. Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi.

Ukuran yang banyak digunakan adalah *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)*, rasio profitabilitas yang diukur dari *ROA* dan *ROE* mencerminkan daya tarik bisnis (*business attractive*). *Return on asset (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. *ROA* digunakan untuk melihat tingkat efisiensi

operasi perusahaan secara keseluruhan. Makin tinggi rasio ini, makin baik suatu perusahaan. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering juga digunakan adalah *return on equity (ROE)* yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri.

Rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik dengan menggunakan modal sendiri maupun menggunakan modal dari luar atau pinjaman. Rasio profitabilitas menurut Jumingan (2006:122) adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen yang tercermin dalam imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan penanaman modal dalam perusahaan tersebut.

Ada beberapa rumus yang dapat digunakan dalam menghitung profitabilitas, antara lain: *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Gross Profit Margin*.

Operating Profit Margin digunakan untuk mengukur tingkat laba usaha atau operasional terhadap penjualan bersih perusahaan (Prihantini, 2009). Secara *Operating Profit Margin* matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{laba usaha}}{\text{operasi Penjualan bersih}}$$

Net Profit Margin digunakan untuk mengukur presentase laba bersih setelah pajak terhadap penjualan bersih perusahaan (Prihantini, 2009). Secara matematis *Net Profit Margin* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return on Asset (ROA)* merupakan rasio pendapatan bersih setelah pajak terhadap rata-rata aktiva tetap (Prihantini, 2009). Secara matematis *Return on Asset (ROA)* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Rata-rata aktiva tetap}}$$

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri atau ekuitas dalam menghasilkan keuntungan. *Return on Equity (ROE)* yaitu membagi laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dengan modal sendiri atau ekuitas (Simanjuntak dan Widiastuti, 2004). Secara matematis *Return on Equity (ROE)* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{Total equity}}$$

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur tingkat laba kotor terhadap penjualan bersih perusahaan (Prihantini, 2009). Secara matematis *Gross Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba bruto}}{\text{Laba bersih}}$$

Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan sektor perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI digunakan *Return On Equity (ROE)*, karena *ROE* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan semua kewajibannya kepada pihak lain. Perusahaan yang mempunyai proporsi utang lebih banyak dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi krediturnya (Amalia, 2005). Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Marwata, 2001).

Dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Menurut Bambang Riyanto (1995), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. Sedangkan menurut Syamsuddin (1985), istilah *leverage* umumnya

dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Dengan memperbesar tingkat *leverage* berarti tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Rasio *leverage* merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang (Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty (2005). Menurut Scipper (1981) dalam Marwata (2001), tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi terhadap dipenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur.

Oleh karena itu perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang, sehingga perusahaan akan menyediakan informasi secara lebih komprehensif. Makin besar *leverage* perusahaan, makin besar kemungkinan transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham dan manajer dalam Suroto 1999, oleh karena itu perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Suroto 1999)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham.

Menurut Brigham (2006:101) seberapa jauh perusahaan menggunakan utang (*financial leverage*) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu: (1) dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang diberikan, (2) kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga

makin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka makin kecil resiko yang dihadapi kreditor, dan (3) jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leverage*).

Ada beberapa macam *rasio leverage*, antara lain *debt ratio (debt to total asset)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity*, dan *time interested earned*. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada *debt to assets*. *Debt to total assets (DTA)* menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Kredit lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena makin rendah rasio ini, maka makin rendah perlindungan terhadap kreditur dalam peristiwa likuidasi. Disisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

Ada beberapa rumus yang dapat digunakan dalam menghitung *leverage*, antara lain: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Total Asset (DTA)* dan *Long Term Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan

ekuitasnya (Prihantini, 2009). Secara matematis *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Debt to Total Asset (DTA) merupakan rasio antara total hutang (*total debt*) baik hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva (*total assets*) baik aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lainnya. *Debt to Total Asset (DTA)* menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Rb, Risaptoko, 2007). Secara matematis *Debt to Total Asset (DTA)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Total Asset (DTA)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

Long Term Debt to Equity Ratio yaitu membandingkan sumber pembiayaan jangka panjang terhadap modal pemegang saham (Prihantini, 2009). Secara *Long Term Debt to Equity Ratio* matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total modal pemegang saham}}$$

Firm Size merupakan simbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets tiap tahun. Faktor ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dapat lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Makin besar ukuran

perusahaan makin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Sudarsi, 2002:80).

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya dalam memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki risiko pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Clearly (1999) menyatakan perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya membayar dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya, sehingga antara ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

Dengan adanya kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Sembiring (2008:35) menyatakan bahwa faktor ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dianggap telah mencapai tahap kedewasaan merupakan suatu gambaran bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan

laba dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi perusahaan yang stabil umumnya dapat memprediksi jumlah keuntungan di tahun-tahun mendatang karena tingkat kepastian laba sangat tinggi.

Sebaliknya bagi perusahaan yang belum mapan, besar kemungkinan laba yang diperoleh juga belum stabil karena kepastian laba lebih rendah. Dengan demikian makin besar ukuran suatu perusahaan maka akan dapat menghasilkan laba yang lebih besar sehingga dapat membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar juga. Perusahaan yang besar juga cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya

Menurut Hadri Kusuma (2005), ada tiga teori yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, antara lain : 1) teori teknologi, yang menekankan pada modal fisik, economies of scale, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap profitabilitas, 2) teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi, didalamnya terdapat teori critical resources, 3) teori institusional mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan,

peraturan anti-trust, perlindungan patent, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

Makin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan makin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia menggunakan pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki banyak aset akan dapat meningkatkan kapasitas produksi yang berpotensi untuk menghasilkan laba lebih baik. Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Kriteria yang pasti mengenai ukuran suatu perusahaan dalam teori *critical resources*, digunakan rumus :

$$FirmSize = LnTotal Aset$$

B. Penelitian Terdahulu

Ardi M Sudarmadji (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas *voluntary disclosure* laporan keuangan tahunan. Dengan mengambil sample sebanyak 8 perusahaan yang bergerak dalam manufaktur yang terdaftar di BEJ dimana periode penelitiannya adalah laporan keuangan tahun 2004. Dari penelitian tersebut disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan tipe kepemilikan perusahaan tidak berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure* laporan tahunan.

Simanjuntak (2004) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dengan periode tahun penelitian 2002 menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas, porsi kepemilikan saham oleh publik dan umur perusahaan mampu mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan. Sedangkan secara parsial variabel *leverage*, *profitabilitas*, dan porsi kepemilikan saham oleh investor luar (publik) secara signifikan positif mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada industri manufaktur.

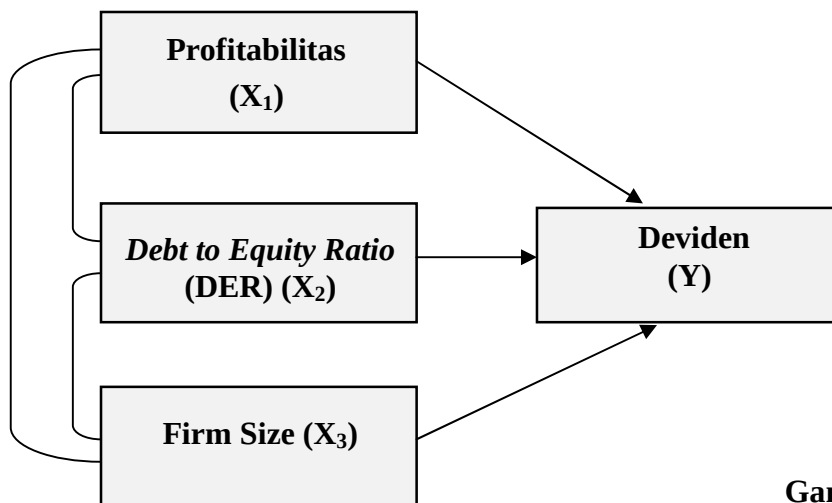
Diantaranya Atika J Hatta (2002) dengan hasil *free cash flow* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *DPR*. Berbeda dengan Dini (2009) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh terhadap *DPR*. Bram Hadianto dan Herlina (2010) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan dalam memprediksi kemungkinan perusahaan dalam membayarkan dividen. Yunita menemukan bahwa *return on investment (ROI)* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Penelitian yang dilakukan Arilaha (2009) dengan hasil *free cash flow*, likuiditas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Intan dan Akram (2007) serta Abdul Kadir (2010) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun Eko Wahyudi dan Baidori (2008) serta Prihantoro (2003) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan dividen. Nuringsih (2005) dan, Abdurrahman dan Sri Handayani (2014) dengan hasil ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *SIZE* maka akan meningkatkan *dividend payout ratio (DPR)*.

Fira Puspita (2009) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan enam variabel independen (*Cash Ratio (CR)*, *Growth*, *Firm Size*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Total Asset (DTA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*) dan satu variabel dependen (*Dividend payout ratio (DPR)*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007 menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh secara signifikan adalah *ROA*, *Growth* dan *Size*. Variabel *CR* dan *DTA* berpengaruh positif terhadap *DPR* namun tidak signifikan sedangkan *DER* berpengaruh negatif terhadap *DPR*.

C. Kerangka Berfikir

Dari uraian di atas merupakan salah satu cara agar penelitian yang dilakukan dapat dimengerti dan mudah dipahami. Dengan memberikan pedoman langkah yang diambil dalam penulisan ini adalah dengan memberikan kerangka dalam penulisan skripsi yang dikenal dengan kerangka pemikiran. Berdasarkan uraian di atas dapat dibuat sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini, dapat dilihat pada gambar 2.4 berikut ini:



Gambar 2.4
Skema Kerangka Berpikir

D. Hipotesis

Menurut Husein Umar (2005:161) hipotesis adalah suatu perumusan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu dan juga dapat menuntun atau mengarahkan penyelidikan selanjutnya. Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya sementara, yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian. Dengan kedudukan itu maka hipotesis dapat berubah menjadi kebenaran, tetapi juga dapat tumbang sebagai kebenaran. Menurut Sumadi Suryabrata (2008:21) hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris.

Hipotesis merupakan jawaban terhadap masalah penelitian yang secara teoretis dianggap paling mungkin dan paling tinggi tingkat kebenarannya. Secara teknis, hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan mengenai populasi yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari

sampel penelitian. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara dari masalah yang diteliti.

Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diajukan dalam hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ada pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2015.
2. Ada pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2015.
3. Ada pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010 – 2015.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, metode penelitian verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai variabel *moderating*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiyono (2009:8) metode penelitian kuantitatif adalah sebagai berikut: Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

B. Populasi dan Teknik Penetapan Sampel

1. Populasi

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2015. Perusahaan manufaktur dipilih karena menempati jumlah yang cukup banyak untuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga mampu menyajikan beranekaragaman data.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015.

2. Teknik Penetapan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:122). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel ini antara lain:

1. Perusahaan yang bergerak disektor Manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015 dan tidak *delisting* atau keluar dari BEI selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan laba positif dan telah diaudit oleh auditor independen dari 2010-2015.

C. Desain Penelitian

Penelitian adalah suatu proses mencari sesuatu secara sistematis dalam waktu yang lama dengan menggunakan metode ilmiah serta aturan-aturan yang berlaku untuk dapat menghasilkan suatu penelitian yang baik. Dalam rangka dapat menghasilkan penelitian yang baik, maka dibutuhkan desain penelitian untuk menunjang dan memberikan hasil penelitian yang sistematis. Desain penelitian

adalah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian, yang membantu penelitian dalam pengumpulan dan menganalisis data.

Adapun desain penelitian menurut Mc Millan dalam Ibnu Hadjar adalah rencana dan struktur penyelidikan yang digunakan untuk memperoleh bukti-bukti empiris dalam menjawab pertanyaan penelitian. Definisi lain mengatakan bahwa desain (*design*) penelitian adalah rencana atau rancangan yang dibuat oleh peneliti, sebagai ancar-ancar kegiatan yang akan dilaksanakan. Dalam penelitian ini digunakan desain penelitian statistik analisis regresi berganda yang karakteristik utamanya terdapat lebih dari satu variabel bebas dan satu variabel terikat.

Desain atau metode penelitian tersebut dipilih untuk melihat hubungan, relasional atau pengaruh beberapa variabel bebas yang terdiri *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Firm Size*. Oleh karena jumlah variabel bebas lebih dari satu maka dalam penelitian ini menggunakan statistik multivariate ANOVA.

Dengan analisis regresi berganda akan diketahui nilai koefisien korelasi atau disebut R sebagai angka yang menunjukkan besarnya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat dan koefisien determinan atau R sebagai angka yang menunjukkan tingkat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Penelitian ini menggunakan perhitungan koefisien korelasi dan koefisien determinan dengan program *SPSS versi 20*.

Terkait dengan jenis penelitian ini yang mencari penjelasan atas hubungan antara solvabilitas dan profitabilitas perusahaan terhadap deviden dampaknya

terhadap nilai perusahaan maka terdapat 2 group variabel, yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Tabel berikut merupakan oprasionalisasi variabel bebas dan terikat pada penelitian ini, yang terdiri dari :

Table 3.2
Operasional Variabel

Variabel	Rumus Hitung	Analisa Rasio	Jenis Data
<i>Return On Asset</i> (ROA) (X ₁)	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$	<i>Profitabilitas</i>	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) (X ₂)	$\frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$	<i>Solvabilitas</i>	Rasio
<i>Firm Size</i> (X ₃)	<i>Size = Logarithm natural of total assets</i>	Ukuran Perusahaan	Rasio
<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Y)	$\frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$	Dividen	Rasio

Sumber : Pustaka diolah

D. Metode Pengumpulan Data

Dalam melakukan kegiatan penelitian data-data yang digunakan sebagai bahan untuk menguji kebenaran relevansi, kelengkapan dan analisa selanjutnya. Dalam mendapatkan data tersebut baik data yang bersifat primer maupun data skunder diperlukan suatu metode pengumpulan data. Dalam penyusunan dan pembuatan proposal ini, dua metode pengumpulan data yang digunakan sebagai berikut : 1) Penelitian Kepustakaan (*Library Research*) yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku, literatur artikel-

artikel buku catatan kuliah dan lainya yang berhubungan dan mendukung masalah dalam pembahasan penelitian ini, 2) Penelitian Lapangan (*Field Reseearch*) yaitu penelitian yang diajukan dengan cara mendatangi langsung pusat data atau tempat objek yang dijadikan sebagai sumber dan pencarian data, dalam hal ini mendatangi Bursa Efek Indonesia.

E. Metode Analisis Data

1. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2007:110) tujuan dari uji normalitas adalah sebagai berikut:

“Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.”

Uji statistik yang digunakan untuk uji normalitas data dalam penelitian ini adalah uji normalitas atas sampel Kolmogorov-Smirnov. Hasil analisis ini kemudian dibandingkan dengan nilai kritisnya.

Manurut Singgih Santoso (2007, p154), menjelaskan *output test of normality*, (a) ada pedoman pengambilan keputusan: angka signifikansi (Sig) > $\alpha = 0,05$ maka data berdistribusi normal dan (b) angka signifikansi (Sig) < $\alpha = 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2005:91) tujuan dari uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

“Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen “

Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *tolerance value* atau dengan menggunakan *Variance Inflation Factors (VIF)* dari hasil analisis dengan menggunakan *SPSS*. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor (VIF)*. Sebagai dasarnya dapat disimpulkan: (1) jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, dan (2) jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai *VIF* > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Tony Wikaya (2009, p120), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Autokorelasi terjadi karena disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: (1) inertia, yaitu adanya momentum yang masuk ke dalam variabel-variabel bebas yang terus-menerus sehingga akan terjadi dan

mempengaruhi nilai-nilai variabel-variabel bebasnya, (2) terjadinya penyimpangan spesifikasi karena adanya variabel-variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model, (3) bentuk fungsi yang salah, (4) adanya *lags* (tenggang waktu) dan (5) manipulasi data yang mengakibatkan data tidak akurat.

Setelah nilai datau DW didapat, kemudian nilai d tersebut dibandingkan dengan nilai – nilai kritis dari dL dan dU dari tabel statistik Durbin-Watson. Secara umum, kriteria yang digunakan adalah: (1) jika $d < 4dL$, berarti ada autokorelasi positif, (2) jika $d > 4dL$, berarti ada autokorelasi negatif, (3) jika $dU < d < 4 - dU$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan 4) Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan.

Apabila terdapat autokorelasi cara menanggulangi masalahnya yaitu dengan cara mentransformasikan data atau dapat juga dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum (*generalized difference equation*). Selain itu juga dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjaadi berkurang.

d. Uji Heteroskedasitas

Menurut Santoso (2002:208) tujuan uji heterokedastitas adalah sebagai berikut:

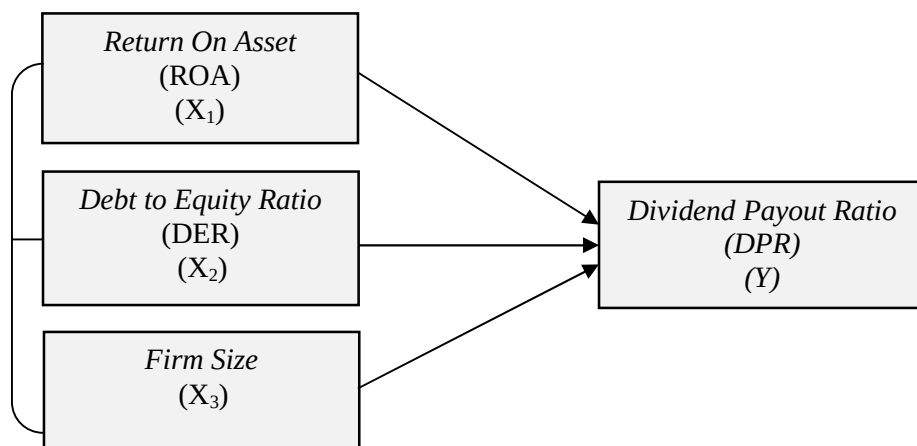
“Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam regresi linier diasumsikan bahwa varians bersyarat dari $E(\varepsilon_i^2) = \text{Var}(\varepsilon_i) =$

σ^2 (homokedastisitas), apabila varians bersyarat $\varepsilon_i = \sigma_i^2$ untuk setiap 1, ini berarti variansnya homogen atau homokedastisitas.”

Uji statistik yang lebih dapat menjamin keakuratan hasil, salah satunya dengan uji Glejser (Ghozali, 2005). Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser dilakukan sebagai berikut: 1) apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikansi statistik, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas, dan 2) apabila probabilitas nilai test tidak signifikan statistik, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

2. Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan model serta persamaan struktural sebagai berikut :



Gambar 3.1
Skema Kerangka Berpikir

Keterangan :

X_1 = *Profitabilitas Return On Asset (ROA)*

X_2 = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X_3 = *Firm Size*

Y = *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan artinya model teori yang akan dikaji berdasarkan kerangka teoritis tertentu yang mampu menjelaskan hubungan kausalitas antar variabel yang diteliti.

1) Langkah-langkah menguji *Analysis Regresi*

Menurut Sugiyono (2004:51) pengertian hipotesis adalah sebagai berikut: “Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Kaidah pengujian signifikansi : program SPSS (a) jika nilai probabilitas 0,05 lebih kecil atau sama dengan nilai probabilitas Sig atau ($0,05 \leq \text{Sig}$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya signifikan dan (b) jika nilai probabilitas 0,05 lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig atau ($\text{Sig} \geq 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya signifikan.

a. Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan pengujian normalitas dan pengujian atas asumsi-asumsi klasik, langkah selanjutnya yaitu melakukan pengujian atas hipotesis 1 (H_1) sampai dengan hipotesis 6 (H_6). Pengujian tingkat

penting (*Test of significance*) ini merupakan suatu prosedur dimana hasil sampel digunakan untuk menguji kebenaran suatu hipotesis (Gujarati, 1999) dengan alat analisis yaitu uji t, uji F dan nilai koefisien determinansi (R^2). Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai yang digunakan adalah adjusted R^2 karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua buah.

c. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *profitabilitas*, *activity* terhadap kebijakan dividen dampaknya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, periode tahun 2010 sampai 2015. secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Gujarati, 1999): 1) merumuskan Hipotesis (H_a) H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel

independen terhadap variabel dependen (pertumbuhan laba) secara simultan, 2) menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha=0,05$ dan 3) membandingkan F hitung dengan F tabel.

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen, berdasarkan probabilitas, dengan menggunakan nilai probabilitas, H_a akan diterima jika probabilitas kurang dari 0,05 dan menentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel independen pada model yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependennya.

d. Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh *likuiditas*, *leverage*, *profitabilitas*, *activity* terhadap kebijakan dividen dampaknya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} . Langkah–langkah pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999): (a) merumuskan hipotesis (H_a), H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen (pertumbuhan laba) secara parsial dan (b) menentukan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05, Membandingkan t hitung dengan t tabel. Jika t hitung lebih besar dari t tabel maka H_a diterima. Berdasarkan probabilitas H_a akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α).