

# ANALISIS PENGARUH *CASH POSITION*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *RETURN ON ASSETS* TERHADAP *DIVIDEN PAYOUT RATIO* PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Afra Fadilla  
Tina Sulistyani  
Universitas Ahmad Dahlan

## ABSTRAK

*Research conducted aims to determine whether there is influence of Cash Position (CP), Debt to Equity Ratio (DER), and Return On Assets (ROA) partially or jointly against Dividend Payout Ratio (DPR) on the listed property company Indonesia Stock Exchange from 2008 to 2010. The results showed that of the three independent variables ROA and DER variables significantly influence the Dividend Payout Ratio while variable CP no significant effect on Dividend Payout Ratio. R-square value of 62.6%.*

*Keywords: Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, and Dividend Payout Ratio.*

---

## PENDAHULUAN

---

Perekonomian ekonomi suatu negara dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan perusahaan-perusahaan sekuritas pada negara tersebut. Dengan semakin banyaknya perusahaan sekuritas yang tumbuh, memudahkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal maupun masyarakat (investor) yang ingin menginvestasikan dananya dalam bentuk saham dengan harapan ingin mendapatkan keuntungan berupa dividen atau *capital gain*.

Dalam setiap kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor, tidak selalu menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan apa yang diharapkan, karena besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dari investasi ditentukan oleh bagaimana kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan tersebut baik maka kemungkinan dividen yang diberikan semakin banyak begitu

juga sebaliknya apabila kinerja perusahaannya buruk maka kemungkinan dividen yang diberikan hanya sedikit bahkan bisa tidak mendapatkan dividen sama sekali jika perusahaan tersebut pailit.

Pemberian dividen oleh perusahaan kepada pemegang saham sangat penting karena akan mempengaruhi tingkat kepercayaan pemegang saham atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Tidak semua perusahaan membagikan laba kepada investor dalam bentuk dividen melainkan bisa juga dalam bentuk reinvestasi jadi laba yang seharusnya dibagikan kepada investor oleh perusahaan dana tersebut digunakan untuk memperluas usaha sehingga investor mendapatkan keuntungan tambahan dari reinvestasi tersebut. Bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya. Sebaliknya, jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan

maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan mempekecil resiko perusahaan.

Kebijakan *dividend payout ratio* suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan (*agency problem*) yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya. *Dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Untuk memprediksi seberapa besar *dividend payout ratio* yang akan diberikan dimasa yang akan datang, salah satu langkah yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menganalisis laporan keuangan dari suatu perusahaan, karena dari laporan keuangan akan tercermin kinerja perusahaan yang menunjukkan prestasi dan kemampuan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), nilai rill dari laporan keuangan adalah fakta bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk membantu memprediksi laba dan dividen di masa depan. Melalui laporan keuangan beberapa informasi dapat diperoleh dari analisis rasio.

Dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan *cash position*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* untuk memprediksi *dividen payout ratio* karena dalam praktiknya kebijakan dividen bukan merupakan keputusan yang berdiri sendiri. Keputusan dividen diambil secara bersama dengan keputusan struktur modal dan penganggaran barang modal. Menurut Hanafi (2004) salah satu faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen yaitu profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001) faktor kendala dalam pembagian dividen antara lain yaitu kontrak utang, pembatasan saham preferen, ketidakcukupan laba, ketersediaan

kas dan denda pajak atas penahanan laba yang tidak wajar. Dari faktor-faktor tersebut diduga *cash position*, *debt to equity*, dan *return on assets* berpengaruh terhadap penentuan besarnya *dividen payout ratio*.

### Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *Cash Position* (CP) mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI)?; (2) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI)?; (3) Apakah *Return on Assets* (ROA) mempunyai pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

## REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

### Dividen

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen (Jogiyanto, 2003). Hanafi (2008) menyatakan bahwa dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Dividen ini dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan dalam rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pmbayarannya tergantung kepada kebijakan pemimpin.

Menurut Hanafi (2008) ada dua tipe dividen yaitu dividen kas dan dividen non kas. Dividen non kas terdiri dari dividen saham (*stock dividen*) dan *stock split* (pemecahan saham).

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2001). Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2000). Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru.

Sampai saat ini terdapat kontroversi dalam pembayaran dividen yang seharusnya dibayar (Halim, 2005), yaitu dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, karena beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil daripada keuntungan dari kenaikan harga saham (*capital gain*). Dividen seharusnya dibayar serendah-rendahnya. Anggapan ini didasarkan pada kenyataan adanya biaya mengambang (*flotation cost*) dan tarif pajak dividen yang lebih besar daripada tarif pajak *capital gain*. Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai, karena beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada *floating cost*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi biaya modal sendiri, dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan.

Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini beberapa teori tentang dividen (Sartono, 2001):

### 1. Teori dividen adalah tidak relevan

Dalam teori ini Modigliani-Milner (MM) berpendapat bahwa didalam kondisi bahwa keputusan investasi yang *given*, pembayaran

dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut Modigliani-Milner (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### 2. *Bird-In-The Hand Theory*

Myron Gordon dan Jhon Linter berpendapat bahwa biaya modal sendiri akan meningkatkan sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*. Kemungkinan *capital gain* yang diharapkan adalah lebih besar risikonya dibandingkan dengan *dividen yield* yang pasti.

### 3. *Tax Differential Theory*

Kelompok ini berpendapat bahwa dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi. Sehingga kelompok ini menyarankan bahwa perusahaan lebih baik menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagi dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan.

### 4. *Information Content Hypotesis*

Teori ini berpendapat bahwa kenaikan dividen dilihat oleh investor sebagai tanda atau signal bahwa prospek perusahaan di masa datang lebih baik. Sebaliknya penurunan dividen akan dilihat sebagai tanda bahwa prospek perusahaan menurun.

### 5. *Clientile Effect*

*Clientile effect* ialah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Menurut argumen ini dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu.

Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang tinggi dibanding dengan *capital gain*. Sebaliknya, kelompok investor dengan pajak yang rendah akan menyukai dividen.

Kebijakan dividen sejauh ini hanya dari aspek teoritisnya saja, tetapi belum melihat pertimbangan manajerial dalam praktik yang sesungguhnya. Berikut ini faktor-faktor yang harus dianalisis dalam kaitannya dengan kebijakan dividen (Sartono, 2001):

#### 1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa mendatang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (*skedul*) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan yang harus di pertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen.

#### 2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Keputusan investasi akan menentukan tingkat ekspansi dan kebutuhan dana perusahaan, sementara itu keputusan pembelanjaan (keputusan pemenuhan kebutuhan dana) akan menentukan pemilihan sumber dana untuk membiaya investasi tersebut.

#### 3. Kemampuan Meminjam

Posisi likuiditas dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek. Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Perusahaan yang semakin besar dan sudah *establish* akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitasnya lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen. Dalam menentukan *dividen payout ratio* perusahaan membandingkan industri, khususnya dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sama. Meskipun belum tentu sama, namun akan lebih mudah untuk melihat posisi perusahaan dalam industri.

#### 4. Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka menerima *capital gain*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividen payout ratio* yang rendah. Dengan *dividen payout ratio* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *provable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai dividen yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

#### 5. Stabilitas Dividen

Bagi para investor, faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividen payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga

yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam presentase yang tetap terhadap laba.

Terdapat tiga macam alternatif kebijakan pembayaran dividen (Halim, 2005), yaitu: (1) Pembayaran dividen dalam jumlah rupiah stabil artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham pertahunnya berfluktuasi; (2) Pembayaran dividen dengan rasio pembayaran konstan artinya dividen yang dibayarkan berdasarkan presentase tertentu dari laba; (3) Pembayaran dividen tetap yang rendah ditambah dividen ekstra yaitu bentuk pembayaran yang memodifikasikan dari bentuk pembayaran dividen dalam jumlah rupiah stabil dan pembayaran dividen dengan rasio tetap.

Selain pembayaran dividen dalam bentuk kas, perusahaan mempunyai alternatif lain diantaranya yaitu dividen saham (*stock dividend*), pembelian saham kembali (*stock repurchases*), dan pemecahan saham (*stock split*).

## Rasio Keuangan

### a. *Cash Position*

Posisi kas merupakan rasio kas akhir tahun dengan *earnings after tax*. Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan *cash outflow*, dimana semakin kuat posisi kas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Riyanto, 2001).

### b. *Debt to Equity ratio*

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Prihantoro

(2003) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajiban. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

### c. *Return On Assets*

Ang (1997) meyakini bahwa *Return on Assets* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Return On Assets* diukur dari laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total asetnya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROA (salah satu ukuran profitabilitas) juga merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian investasi (*return*) yang semakin besar.

## Hipotesis

H<sub>1</sub> : *Cash Position* (CP) berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H<sub>2</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H<sub>3</sub> : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada sektor properti di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2007). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan properti yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) antara periode 2008-2010. Jumlah perusahaan yang *listed* pada periode tersebut adalah 37 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, kriteria sampel tersebut adalah: (1) Emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu 2008-2010; (2) Emiten yang memiliki data keuangan yang lengkap selama periode penelitian yaitu 2008-2010; (3) Emiten yang membagikan dividen selama periode penelitian.

Dari populasi sebanyak 37 perusahaan, berdasarkan teknik *sampling* tersebut diperoleh sampel sejumlah 11 perusahaan.

### Jenis Data dan Sumber data

Data yang dipergunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diambil secara tidak langsung dari sumbernya. Data sekunder biasanya diambil melalui dokumen-dokumen (laporan, karya tulis orang lain, majalah dan koran). Dalam penelitian ini menggunakan data yang dipublikasikan oleh BEI dalam bentuk *bulletin Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Periode pengamatan ialah tahun 2008-2010. Data diperoleh dari pojok bursa, yaitu pada

perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu pencarian data-data melalui naskah kearsipan. Metode dokumentasi dalam penelitian ini adalah data-data laporan keuangan perusahaan properti selama tahun 2008 sampai 2010.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan. Pengamat akan dapat memprediksi ataupun menerangkan variabel dependen beserta perubahannya (Kuncoro, 2001). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR), dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan:

DPR = *Dividen payout ratio*

DPS = *Dividen per share*

EPS = *Earning per share*

Variabel independen atau sering disebut variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiono, 2007). Adapun Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antaralain:

### Cash Position

*Cash Position* dihitung berdasarkan perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak.

$$CP = \frac{\text{Saldo kas akhir}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

### Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang di banding dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal sendiri}}$$

### Return On Assets (ROA)

*Return On Assets* (ROA) dihitung berdasarkan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

### Analisis Data

#### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Analisis ini berguna untuk mengetahui apakah ada pengaruh variable *Cash Positton*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* secara individu terhadap *Dividen Payout Ratio*. Persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Dividen Payout Ratio*

$\beta_0$  = Intercept / Konstanta

$\beta_{1,2,3}$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Cash Position*

$X_2$  = *Debt to Equity Ratio*

$X_3$  = *Return On Assets*

#### 2. Uji Hipotesis (Uji t)

Untuk menguji hipotesis digunakan uji t, yaitu untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap *Dividen Payout Ratio* secara individu, dengan kriteria penerimaan yaitu apabila sign hitung  $> \alpha 5\%$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sebaliknya, apabila sign hitung  $< \alpha 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

#### 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian ini digunakan untuk menguji seberapa besar presentase pengaruh variabel independen *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* terhadap variabel dependen *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Apabila besarnya koefisien determinasi suatu persamaan mendekati nol maka semakin kecil pula pengaruh variabel independen terhadap dependen. Sebaliknya apabila koefisien determinasi semakin mendekati 1 maka semakin besar pula pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Regresi Linier Berganda

Berdasarkan analisis regresi linier berganda menggunakan program *Eviews 6* diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Variabel	Coefficient
C	29.27881
CP	-1.00E-06
DER	-12.08746
ROA	1.062812

Sumber: Data diolah, 2012

Dari tabel diatas dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 29.27881 - 0.000001CP - 12.08746DER + 1.062812ROA + e$$

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji t**

Variabel	Prob.
C	0.0003
CP	0.6277
DER	0.0195
ROA	0.0091

Sumber: Data diolah, 2012

Dengan melihat hasil uji statistik t diatas maka pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai Prob. *Cash Position* (CP) 0.6277 > 0.05 maka  $H_1$  ditolak atau dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari *Cash Position* terhadap *Dividend payout ratio*.

Nilai Prob. *Debt to Equity Ratio* (DER) 0.0195 < 0.05 maka  $H_2$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Nilai Prob. *Return On Asset* (ROA) 0.0091 < 0.05 maka  $H_3$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dari hasil perhitungan, pada tabel 3 diperoleh nilai koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 sebesar 0.626. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen CP, DER dan ROA mampu mempengaruhi perubahan variabel dependen yaitu DPR sebesar 62.6 % sedangkan sisanya sebesar 37.4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R-squared
0.626

Sumber: Data diolah, 2012

## KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi beranda diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Nilai Prob. *Cash Position* (CP) 0.6277 > 0.05 maka  $H_1$  ditolak atau dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari *Cash Position* terhadap *Dividend payout ratio*.

Nilai Prob. *Debt to Equity Ratio* (DER) 0.0195 < 0.05 maka  $H_2$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Nilai Prob. *Return On Asset* (ROA) 0.0091 < 0.05 maka  $H_3$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On Asset* terhadap *Dividen Payout Ratio*.

Hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh R square sebesar 0.626. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Cash Position* (CP), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) mampu mempengaruhi perubahan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 62.6 % sedangkan sisanya sebesar 37.4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R . 1997. "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*". Media Soft Indonesia.
- Bringham, Enguene dan Houston.2001. *Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerangan*. Yogyakarta: BPFE.



Prihantoro. 2003. "Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* No.1, Jilid 8, hal 7-14.

Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA.